

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza společnosti HOCHTIEF CZ, a. s.

Financial Analysis of HOCHTIEF CZ, a. s. Company

Student: Barbora Měrková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student:

Barbora Měrková

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Téma:

Finanční analýza společnosti HOCHTIEF CZ, a. s.
Financial Analysis of HOCHTIEF CZ, a. s. Company

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti HOCHTIEF CZ, a. s.
 4. Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a zhodnocení finanční situace společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne: 5.5.2017



.....

Barbora Měrková

Zde bych chtěla poděkovat vedoucí bakalářské práce paní Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za její poskytnuté odborné rady, podněty a doporučení při zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod.....	4
2	Popis metodiky finanční analýzy	5
2.1	Charakteristika finanční analýzy	5
2.2	Uživatelé finanční analýzy	6
2.3	Zdroje vstupních informací	7
2.4	Metody finanční analýzy	9
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	10
2.4.2	Analýza poměrových ukazatelů	11
2.4.3	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	17
2.4.4	Analýza odchylek	18
2.4.5	Souhrnné modely	19
3	Charakteristika podniku HOCHTIEF CZ, a. s.	21
3.1	Základní údaje společnosti	21
3.2	Organizační struktura společnosti	22
3.3	Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů	23
3.3.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv	23
3.3.2	Horizontální a vertikální analýza pasiv	26
3.3.3	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	29
4	Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a zhodnocení finanční situace společnosti.....	33
4.1	Analýza ukazatelů zadluženosti.....	33
4.2	Analýza ukazatelů rentability	37
4.3	Analýza ukazatelů likvidity	40
4.4	Analýza ukazatelů aktivity	42
4.5	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu	44
4.6	Zhodnocení finanční situace vybraného podniku	47
5	Závěr.....	50
	Seznam použité literatury	51
	Seznam zkratk	52
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza poskytuje přehled o finančním zdraví podniku a o jeho silných a slabých stránkách. Hlavním úkolem finanční analýzy je posoudit a vyhodnotit finanční stabilitu podniku. Údaje důležité pro finanční analýzu lze získat z výročních zpráv podniku, vnitropodnikových informací a z prognóz finančních analytiků. Finanční analýza je velmi důležitá pro to, aby byl podnik úspěšný a pro jeho budoucí rozhodování.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci firmy HOCHTIEF CZ, a. s. za období 2011-2015 prostřednictvím absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Bakalářská práce se bude skládat ze tří částí. V první části bakalářské práce bude popsána základní charakteristika finanční analýzy, její uživatelé a zdroje vstupních informací. Dále zde budou popsány základní finanční výkazy podniku a metody finanční analýzy, popis absolutních a poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad vybraného ukazatele. První část bude zakončena charakteristikou analýzy odchylek a souhrnných modelů.

V druhé části bakalářské práce bude stručně popsán vybraný podnik, jeho základní údaje a organizační struktura. V rámci této kapitoly bude provedena vertikální a horizontální analýza účetních výkazů

Třetí část bakalářské práce bude zaměřena na aplikaci finanční analýzy, která bude vycházet z metodiky uvedené v první části. Budou zde analyzovány ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Dále zde bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn. V závěru této kapitoly bude provedeno zhodnocení finanční situace podniku na základě zjištěných výsledků. Pro zhodnocení finančního zdraví podniku budou použita vstupní data získaná z výročních zpráv společnosti za období 2011-2015.

2 Popis metodiky finanční analýzy

Předmětem této kapitoly bude teoretické vymezení finanční analýzy. Bude zde uvedena základní charakteristika finanční analýzy, její uživatelé a zdroje vstupních informací. V další části bude tato kapitola zaměřena na základní metody finanční analýzy, a to především na analýzu absolutních a poměrových ukazatelů. Na závěr této kapitoly bude popsána charakteristika pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Teoretický základ pro tuto kapitolu bude čerpán z odborné literatury Dluhošová (2010), Sedláček (2011), Růčková (2011), Kislingerová a Hnilica (2008), Kislingerová (2007), Grünwald a Holečková (2007).

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku. Umožňuje posoudit finanční zdraví daného podniku, sledovat jeho vývoj a tím předcházet možným budoucím problémům a zlepšit ekonomickou situaci podniku. Finanční analýza pomáhá zjistit, jak je firma konkurenceschopná, zda efektivně využívá svůj majetek a jestli je schopna v době splatnosti splácet své závazky.

Dluhošová (2010) tvrdí, že finanční analýza komplexně posuzuje úroveň podniku. Odráží se v ní úroveň marketingové a obchodní činnosti, schopnost inovací ve firmě a další podnikové činnosti. Je zaměřena na identifikaci problémů podniku, jeho silných a slabých stránek a na celkové hospodaření firmy, jak tvrdí Sedláček (2011). Pomáhá manažerům co nejlépe se rozhodovat v oblasti řízení podniku.

Finanční analýzu lze rozdělit na tři části, a to na diagnózu základních indikátorů finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu a následně identifikaci hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh na jejich opatření.

Mezi základní cíle finančního řízení podniku lze zařadit především finanční stabilitu. Tu lze hodnotit pomocí dvou základních kritérií, kterými jsou zajištění platební schopnosti firmy a také schopnost dosahovat zisku, jak tvrdí Růčková (2011). Mezi další cíle finanční analýzy patří především analyzovat dosavadní vývoj podniku a poskytnout informace pro rozhodování do budoucna, možnost porovnání výsledků analýzy v prostoru, analýza možností budoucího vývoje podniku, výběr nejvhodnější varianty a další.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční analýzy jsou zájmem nejen manažerů daného podniku, ale i mnoha dalších subjektů. Všichni tito uživatelé finanční analýzy se podle Kislingerová (2007) dají rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele patří především investoři, banky, věřitelé, stát a jeho orgány, manažeři, obchodní partneři – dodavatelé, zákazníci a konkurence. Mezi interní uživatele informací finanční analýzy lze zařadit manažery, zaměstnance a odboráře. Níže budou všechny tyto subjekty podrobněji popsány.

Investoři jsou věřitelé a akcionáři, kteří poskytují podniku kapitál. Dle Grünwald a Holečková (2007) investoři pohlíží na informace finanční analýzy ze dvou hledisek, a to z hlediska investičního a kontrolního. Investiční hledisko je zásadní pro rozhodování o nadcházejících investicích. Kontrolní hledisko je důležité pro akcionáře podniku, které zajímá, jak manažer daného podniku nakládá s majetkem podniku.

Banky a jiní věřitelé prověřují bonitu klienta, aby zjistili, jakou má finanční stabilitu a zda je schopen včas splácet své závazky. Díky tomu se banka rozhodne, zda poskytnout úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši. Důležité postavení má také rentabilita, která vyjadřuje, jak efektivně podnik hospodaří a zda má dostatek finančních zdrojů k splácení svých závazků.

Stát a jeho orgány kontrolují především podniky s majetkovou účastí státu, rozdělování finanční výpomoci (např. dotací) atd.

Obchodními partnery se rozumí dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé soustřeďují svůj zájem především na to, zda je schopen podnik splácet své závazky. Pro odběratele je finanční situace podniku důležitá zejména proto, že jsou do jisté míry na podniku závislí, protože potřebují zabezpečit chod svého výrobního procesu.

Konkurenti sledují finanční informace ostatních podniků nebo celého odvětví pro srovnání s jejich výsledky hospodaření. Srovnávají např. výsledky hospodaření, rentabilitu, cenovou politiku atd. Podnik není povinen podávat tyto informace externím subjektům, ale pokud je neposkytne, může dojít ke znevýhodnění různých podmínek např. zdražení úvěru.

Manažeři mají mnohem lepší přístup k interním datům podniku než externí subjekty. Manažer, který má znalost v oblasti finanční analýzy, je schopen se správně rozhodnout např. při zajišťování optimální majetkové struktury, při alokaci peněžních prostředků, rozdělování zisku atd.

Zaměstnance také zajímá finanční stabilita podniku a to proto, že mají zájem o zachování své pracovní pozice a mzdových podmínek. Pokud se podniku po finanční stránce daří, zaměstnanci jsou díky tomu často motivováni výsledkem hospodaření.

2.3 Zdroje vstupních informací

K správnému sestavení finanční analýzy je zapotřebí mít kvalitní, komplexní a pravdivé vstupní informace. Pro úspěšné sestavení finanční analýzy jsou důležité zejména základní výkazy, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích.

Účetní výkazy lze dle Růčková (2011) rozdělit na dvě části. Finanční účetní výkazy, které poskytují informace externím subjektům, a tudíž jsou veřejně dostupné. Mezi tyto informace lze zařadit strukturu majetku podniku, zdroje jeho krytí, tvorba výsledku hospodaření a přehled o peněžních tocích firmy. Vnitropodnikové účetní výkazy nejsou veřejně dostupné, tudíž je lze označit jako interní. Sestavují se častěji, stanovují přesnější výsledky finanční analýzy a umožňují vytvoření podrobných časových řad.

Finanční informace jsou tvořeny výkazy, a to jak vnitropodnikovými, tak účetními, výročními zprávami, zprávami vedení firmy a finančních analytiků, burzovní informace atd.

Zdroje informací pro finanční analýzu lze rozdělit na finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace a nekvantifikovatelné informace. Kvantifikovatelné nefinanční informace neposkytují informace o finanční situaci, ale zobrazují zprávy týkající se produkce, odbytu, zaměstnanosti, interních směrnicí atd. Nekvantifikovatelné informace představují zprávy z odborného tisku, komentáře manažerů, různá nezávislá hodnocení a prognózy atd.

Rozvaha

Rozvaha je dle Dluhošová (2010) považována za jeden ze základních a zároveň nejdůležitějších výkazů každé firmy. Udává přehled o majetku podniku neboli aktivech na straně jedné a zdrojích krytí tohoto majetku na straně druhé. Platí zde bilanční pravidlo, že aktiva se musí rovnat pasivům.

Struktura aktiv se označuje jako majetková struktura podniku. Aktiva jsou členěna na stálá a oběžná. Zdroje krytí majetku neboli podnikový kapitál, ze kterého byl majetek financován, je označován též jako finanční struktura. Struktura pasiv je členěna z hlediska vlastnictví kapitálu na kapitál vlastní a cizí.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty udává přehled nákladů a výnosů podniku za běžné období a slouží ke zjišťování hospodářského výsledku. Náklady představují peněžní spotřebu výrobních činitelů. Výnosy představují peněžní vyjádření vznikající na základě kladných výsledků plynoucích z provozu podniku. Po odečtení nákladů od výnosů je získán hospodářský výsledek, kterým může být zisk nebo ztráta.

Výkaz cash flow

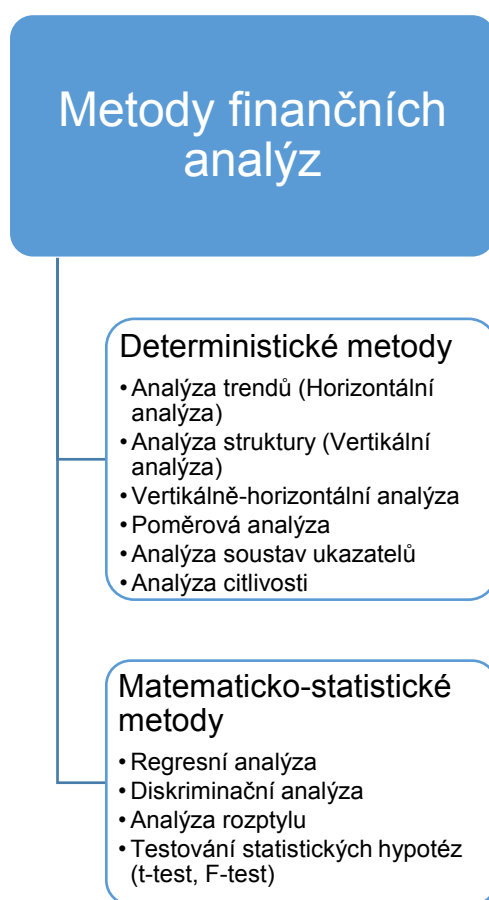
Úkolem výkazu cash flow neboli výkazu o peněžních tocích je zjistit, které faktory ovlivňují příjem a výdej peněžních prostředků. Zobrazuje reálnou hodnotu peněz v čase a stav hotovosti k datu, ke kterému se cash flow počítá. Konečný stav peněžních prostředků v cash flow se projevuje v rozvaze a zisk případně ztráta v rozvaze se projevuje ve výkazu zisku a ztráty.

Analýza cash flow se může počítat dvěma metodami, a to přímou a nepřímou, přičemž podnik si sám libovolně zvolí, kterou metodu bude používat. Metoda přímá spočívá v úplném vyobrazení všech příjmů a výdajů firmy za určité období, přičemž se cash flow určí jako rozdíl. Metoda nepřímá se používá v praxi častěji a je mnohem přehlednější. Spočívá v součtu čistého zisku po zdanění a odpisů, od kterého se poté odečítají nebo přičítají aktiva a pasiva podle toho, zda v období ubyla nebo přibyla.

2.4 Metody finanční analýzy

V následující podkapitole budou popsány základní metody finanční analýzy. Existuje mnoho metod pro výpočet finanční analýzy. Jak tvrdí Růčková (2011), volba metody musí být vybrána s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Za základní metody se považuje rozdělení na deterministické a matematicko-statistické (Dluhošová, 2010). Na obr. 2.1 je zobrazeno základní členění metod finanční analýzy.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)

Metody deterministické slouží k analýze vývoje a odchylek a používají se v případě menšího časového období. Používají se zejména pro horizontální a vertikální analýzu, poměrovou analýzu, analýzu citlivosti atd. Metody matematicko-statistické čerpají z údajů v delším časovém období a slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních vazeb a závislostí. Užívají se v případě regresní analýzy, diskriminační analýzy, analýzy rozptylu atd.

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Zdroje pro analýzu absolutních ukazatelů se získávají z účetních výkazů společnosti. Tato data jsou srovnávána s předchozím rokem a sledují se jak absolutní, tak relativní (procentní) změny. Do analýzy absolutních ukazatelů lze zahrnout horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza je také označována jako analýza trendů. Je zjišťováno, jak se změnily položky oproti předchozímu roku, a to jak v absolutní hodnotě, tak v hodnotě relativní čili v procentech. Při této analýze je nutno brát v úvahu, že ekonomické prostředí je proměnlivé, a tudíž je nutné při analýze zahrnout i jeho změny, jako jsou např. změny v daňové soustavě, v podmínkách kapitálového trhu, v mezinárodních vlivech a v cenách vstupů. Název horizontální analýzy je odvozen od sledování změn jednotlivých položek účetních výkazů, které se sledují po řádcích neboli horizontálně (Sedláček, 2011). Výpočet lze vyjádřit následujícími vztahy:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{\Delta U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném roce a U_{t-1} vyjadřuje hodnotu ukazatele v roce předchozím.

Druhou analýzou je vertikální analýza, označována také jako analýza struktury. Představuje podíl jednotlivých složek daného výkazu na předem stanoveném základu. Při rozboru rozvahy se považuje jako základ suma celkových aktiv nebo suma celkových pasiv a ostatní položky se vyjadřují ve vztahu k tomuto základu. Název analýzy je odvozen od toho, že při vyjádření jednotlivých položek se postupuje v jednotlivých letech od shora dolů neboli vertikálně. Při rozboru výkazu zisku a ztrát se za základ považují tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Vzorec pro výpočet lze vyjádřit následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je hodnota absolutního ukazatele.

2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je považována za základní a nejčastěji používaný nástroj finanční analýzy (Růčková, 2011). Poměrových ukazatelů existuje mnoho a neustále vznikají nové modifikace. Charakterizují vztah dvou nebo více položek, které se dávají do poměru. Analýza poměrových ukazatelů vychází z účetních výkazů, které jsou veřejně přístupné a má k nim tedy přístup i externí finanční analytik. Ukazatele lze rozdělit do několika skupin, přičemž mezi ty základní patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity a finanční stability a zadluženosti.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou také označovány jako ukazatele výnosnosti, jelikož vyjadřují, jak efektivně podnik zhodnotil vložený kapitál. Rentabilita tedy znázorňuje, jak je podnik schopen tvořit zisk z vloženého kapitálu. Všechny ukazatele spadající do rentability vyjadřují, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele. V praxi se užívají různé modifikace ukazatelů, a to podle toho, zda je pro výpočet použit EBIT (zisk před zdaněním a úroky), EBT (zisk před zdaněním) nebo EAT (čistý zisk).

Rentabilita aktiv je považována za klíčový ukazatel, jelikož vyjadřuje celkovou výnosnost podniku, a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly činnosti financovány. Do jmenovatele se dosadí celková aktiva podniku a do čitatele se může dosazovat EBIT nebo EAT. Častějším způsobem je dosazování EBITu, protože není ovlivněn změnami úrokových a daňových sazeb. Ukazatel rentability aktiv by měl mít rostoucí trend. Výpočet při dosazení EBITu je vyjádřen vzorcem:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4)$$

kde ROA vyjadřuje rentabilitu aktiv a EBIT vyjadřuje zisk před zdaněním a úroky.

Rentabilita vlastního kapitálu udává výnosnost kapitálu vloženého do podniku vlastníky a akcionáři. Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vloženého vlastního kapitálu. Pro vlastníky je tento ukazatel důležitý z toho důvodu, aby měli přehled, zda jejich vložený kapitál byl efektivně zhodnocen s ohledem na riziko. Počítá se zde s čistým ziskem a je žádoucí rostoucí trend tohoto ukazatele. Výpočet lze vyjádřit vzorcem:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}, \quad (2.5)$$

kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu a EAT je čistý zisk.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje výnosnost dlouhodobých zdrojů vložených do podniku, a to bez ohledu na to, jestli se jedná o zdroje vlastní nebo cizí. Vyjadřuje, kolik korun zisku přinesla jedna koruna investovaného dlouhodobého kapitálu. Trend tohoto ukazatele je rostoucí. Hodnota rentability dlouhodobých zdrojů lze vypočítat dle vztahu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.6)$$

kde ROCE je rentabilita dlouhodobých zdrojů a EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Rentabilita tržeb udává, jaký zisk je firma schopna tvořit při dané výši tržeb neboli kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. Tento ukazatel je vhodný pro srovnání v čase i pro mezipodnikové srovnání. Pokud je nízký, znamená to špatné řízení firmy a pokud je naopak vysoký, vyjadřuje to nadprůměrnou úroveň firmy. Z toho vyplývá, že trend je rostoucí. Rentabilitu tržeb lze vypočítat buď dosazením EBITu nebo čistého zisku. Hodnota rentability tržeb při dosazení EAT se vypočte jako:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.7)$$

kde ROS je rentabilita tržeb a EAT je čistý zisk.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Znázorňují míru zhodnocení kapitálu vázaného v aktivech. Jedná se o ukazatele typu doby obratu a obrátky aktiv.

Obrátka celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát za období (zpravidla za rok) se obrátí aktiva. Měří efektivnost a využívání aktiv podnikem. Čím je jeho hodnota vyšší, tím firma efektivněji využívá svůj majetek. Obrátka celkových aktiv se používá především pro mezipodnikové srovnání. Tento ukazatel lze vypočítat dle vztahu:

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.8)$$

Obrátka zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se zásoby přemění v další formy oběžného majetku. Udává intenzitu využití zásob v podniku. Ukazatel lze vyjádřit vztahem:

$$\text{obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}. \quad (2.9)$$

Doba obratu zásob je odvozeným ukazatelem od obrátky zásob. Ukazatel vyjadřuje, kolik dní jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby. Pro podnik je žádoucí, aby tato doba byla co nejkratší. Doba obratu zásob lze vypočítat dle následujícího vztahu:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.10)$$

Doba obratu aktiv je vyjádřena ve dnech a udává, jak dlouho trvá obrátka aktiv ve vztahu k tržbám. Žádoucí je, aby tato doba byla co nejkratší. Ukazatel lze vyjádřit vzorcem:

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.11)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou průměrně splaceny faktury od odběratelů. Je to odrazem vybrané strategie řízení pohledávek. Tento ukazatel lze vyjádřit vzorcem:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.12)$$

Pro podnik je nejvýhodnější co nejkratší doba obratu pohledávek.

Doba obratu závazků vyjadřuje, za jak dlouho průměrně podnik splatí své závazky vůči dodavatelům. Tento ukazatel znázorňuje platební schopnost podniku a lze jej vyjádřit vztahem:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.13)$$

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, ale měla by zůstat stabilní.

Ukazatele likvidity

Likvidita charakterizuje schopnost podniku dostat svým závazkům. Dle Sedláček (2011) existuje vzájemná propojenost mezi likviditou a solventností podniku, přičemž schopnost splácet své závazky je jednou z nejdůležitějších podmínek existence podniku. Aby byla společnost solventní, musí být také likvidní. Dle Růčková

(2011) likvidita podniku vyjadřuje schopnost splácet své závazky a likvidita určité složky podniku vyjadřuje schopnost majetku přeměnit se na peníze. Pokud je ukazatel likvidity nízký, může to znamenat, že podnik nedokáže využít své ziskové příležitosti nebo není schopen hradit své závazky, což může způsobit platební neschopnost a bankrot podniku. Likvidita se dělí na běžnou, pohotovou a okamžitou.

Běžná likvidita je označována také jako likviditou třetího stupně a zobrazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Udává schopnost celkových oběžných aktiv přeměnit se na peněžní prostředky. Nevýhodou je, že tento ukazatel nebere v potaz strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti. Běžnou likviditu lze vyjádřit vztahem:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.14)$$

Žádoucí hodnota tohoto ukazatele by měla být v rozmezí 1,5-2,5.

Pohotová likvidita je označována likviditou druhého stupně. Tento ukazatel se snaží o odstranění nevýhody v ukazateli předchozím, a proto vylučuje z oběžných aktiv zásoby. Pohotovou likviditu lze vyjádřit vztahem:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.15)$$

Doporučená hodnota by neměla klesnout pod 1. Pokud výsledná hodnota klesne pod 1, znamená to, že podnik vlastní nadměrnou hodnotu zásob.

Okamžitá likvidita je označována jako likvidita prvního stupně a vstupují do ní pouze ty nejlikvidnější položky rozvahy, tudíž ty, které se dají nejrychleji přeměnit na peníze. Okamžitá likvidita lze vyjádřit vztahem:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovému platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}. \quad (2.16)$$

Doporučená hodnota by měla dosahovat rozmezí 0,9-1,1 podle americké literatury. Jak tvrdí Růčková (2011), pro Českou republiku je zavedeno nižší pásmo, ale obecně by hodnota okamžité likvidity neměla klesnout pod 0,2.

Doplňujícím ukazatelem k oblasti likvidity je čistý pracovní kapitál. Jeho hodnota je vypočtena rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých dluhů, do kterých spadají krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. „Pracovní kapitál je ta část

oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem (vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy).“ (Grünwald a Holečková 2007, s. 117). Pokud jsou oběžná aktiva v přebytku oproti krátkodobým dluhům, značí to dobrou likviditu firmy. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí. Výpočet lze provést dle vztahu:

$$\check{CPK} = OA - \text{krátkodobé dluhy}, \quad (2.17)$$

kde ČPK je čistý pracovní kapitál a OA vyjadřuje oběžná aktiva.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Pod pojmem zadluženost se rozumí to, že podnik používá k financování svého majetku cizí zdroje, a tudíž má dluh. Jak tvrdí Sedláček (2011), zadluženost nemusí být vždy negativní. Růst zadluženosti podniku může přispívat k celkové rentabilitě a tím může podnik dosáhnout vyšší tržní hodnoty. K analýze zadluženosti podniku slouží mnoho ukazatelů, níže budou popsány ty nejdůležitější.

Ukazatel celkové zadluženosti zobrazuje podíl celkového cizího kapitálu na celkových aktivech podniku. Měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší i riziko věřitelů, že podnik nebude schopen dostat svých závazků. Tento ukazatel lze vyjádřit vztahem:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.18)$$

Ukazatel celkové zadluženosti může být rozdělen na dva další ukazatele, jimiž jsou dlouhodobá zadluženost a běžná zadluženost. Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv je financována dlouhodobými cizími zdroji. Lze ji vyjádřit vztahem:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.19)$$

Běžná zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv je financována krátkodobými cizími zdroji. Lze ji vypočítat dle vztahu:

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.20)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vyjadřuje poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu podniku. Zobrazuje tedy míru zadlužení vlastního kapitálu.

U stabilních společností by se hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat v rozmezí 80%-120%. Zadluženost vlastního kapitálu lze vypočíst dle vztahu:

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.21)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje, z jaké části se podílí vlastní kapitál podniku na jeho celkových aktivech. Tím udává, do jaké míry je společnost finančně nezávislá. Pokud má hodnota ukazatele rostoucí tendenci, obvykle to znamená, že se upevňuje finanční stabilita podniku. Podíl vlastního kapitálu na aktivech lze vypočíst dle vztahu:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.22)$$

Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje, do jaké části dlouhodobého kapitálu jsou kryta stálá aktiva podniku. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je firma lépe finančně stabilní. Výsledná hodnota by měla dosahovat alespoň 100 %, aby byla stálá aktiva zcela pokryta dlouhodobými zdroji. Výpočet lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.23)$$

Následující skupinou ukazatelů jsou podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech. Patří zde podíl stálých aktiv, podíl oběžných aktiv a podíl zásob. Výpočet těchto ukazatelů lze znázornit dle následujících vztahů:

$$\text{podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.24)$$

$$\text{podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.25)$$

$$\text{podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.26)$$

Jak tvrdí Dluhošová (2010), je majetkový koeficient neboli finanční páka ukazatel, jehož úkolem je najít optimální hodnotu zadluženosti podniku. Ukazatel vyjadřuje, kolik korun celkových aktiv společnosti připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Lze jej vyjádřit vztahem:

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.27)$$

Ukazatel úrokového krytí udává přehled o tom, z jaké části výsledku hospodaření před zdaněním a úroky jsou pokryty nákladové úroky. Pokud je hodnota tohoto ukazatele větší než 100 %, je to pro firmu pozitivní signál a znamená to, že firma pokryje úroky, a ještě tvoří zisk. Úrokové krytí lze vyjádřit vztahem:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.28)$$

kde EBIT představuje výsledek hospodaření před zdaněním a úroky.

Ukazatel úrokového zatížení udává, do jaké části je zisk podniku zatížen nákladovými úroky neboli jaká část zisku je odčerpána v podobě úroků. Lze jej vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.29)$$

kde EBIT představuje výsledek hospodaření před zdaněním a úroky.

Ukazatele kapitálového trhu

Další skupinou ukazatelů jsou ukazatele kapitálového trhu neboli jak tvrdí Růčková (2011) ukazatele tržní hodnoty. Oproti již zmíněným skupinám ukazatelů tyto pracují s tržními hodnotami a hodnotí podnik pomocí burzovních ukazatelů. Informace získané z ukazatelů kapitálového trhu jsou důležité především pro investory a potenciální investory, kteří se zajímají o návratnost svých investic. Mezi hlavní ukazatele patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a další.

2.4.3 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Jak tvrdí Sedláček (2011), problémem poměrových ukazatelů je to, že hodnotí vývoj podniku pouze jediným číslem. Cílem pyramidového rozkladu vybraného ukazatele je jeho postupný rozklad, díky kterému lze pozorovat a identifikovat vlivy dílčích ukazatelů a sledovat jejich vzájemné vztahy. Dle Dluhošová (2010) je jedním z klíčových ukazatelů výkonnosti podniku ukazatel rentability. Tyto ukazatele ovlivňuje řada dílčích faktorů, a proto je nutné provést pyramidový rozklad. Pro analýzu ukazatele rentability vlastního kapitálu lze použít tento rozklad:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.30)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{tržby}$ provozní rentabilitu, $\frac{tržby}{aktiva}$ obrat aktiv a $\frac{aktiva}{vlastní kapitál}$ majetkový koeficient.

Ze vzorce lze vidět, že na ukazatel ROE působí také daňová a úroková redukce zisku. Zároveň na něj působí i majetkový koeficient neboli finanční páka, a ta spolu s úrokovou redukcí působí protichůdně. Součin těchto dvou ukazatelů je nazýván jako ziskový účinek finanční páky.

2.4.4 Analýza odchylek

Pyramidový rozklad vybraného ukazatele lze popsat třemi typy vazeb, jak tvrdí Sedláček (2011). Mezi ně patří vazby aditivní, multiplikativní a kombinované.

V případě aditivní vazby je vliv zjištěn absolutními rozdíly. Dle Dluhošová (2010) jsou tyto zjištěné vlivy obecně platné a celková změna se dělí dle poměru změny daného ukazatele na celkovou změnu všech ukazatelů. Změnu ukazatele v případě aditivní vazby lze vyjádřit vzorcem:

$$x = \sum a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n. \quad (2.31)$$

V případě multiplikativní vazby je nutno ke zjištění vlivu jednotlivých ukazatelů použít určité metody, jimiž jsou metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, metoda logaritmická a funkcionální.

Metoda postupných změn je nejčastěji používaná a řadí se k nejjednodušším pro výpočet. Její nevýhodou je to, že velikost vlivů je závislá na pořadí jednotlivých ukazatelů. Výpočet je proveden součinem mezi syntetickým a analytickým ukazatelem za předpokladu, že při analýze vlivu určitého činitele se ostatní nemění. Pro výpočet lze použít následující vzorec:

$$X = a \cdot b \cdot c, \quad (2.32)$$

přičemž následně se určí vliv změny jednotlivých činitelů dle rovnic:

$$\begin{aligned} \Delta X_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0, \\ \Delta X_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0, \\ \Delta X_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c, \end{aligned} \quad (2.33)$$

kde $\Delta X_{a,b,c}$ je změna vrcholového ukazatele, b_0 a c_0 jsou dílčí ukazatele v předešlém období a a_1 a b_1 jsou dílčí ukazatele v běžném období.

Metoda rozkladu se zbytkem je charakterizována tím, že při výpočtu vlivu vybraného ukazatele se ostatní ukazatele nemění. Oproti předešlé metodě má tato výhodu v tom, že zjištěné vlivy nejsou ovlivněny pořadím jednotlivých ukazatelů. Nevýhodou metody je existence zbytku při výpočtu.

Logaritmickou metodu lze použít pouze za předpokladu, že jednotlivé ukazatele nejsou vyjádřeny v záporných hodnotách. Zároveň musí existovat mezi dílčími ukazateli multiplikativní vazby. Výhodou této metody je, že není ovlivněna pořadím ukazatelů a při výpočtu nevzniká žádný zbytek. Logaritmická metoda je založena na indexech změn jednotlivých ukazatelů. Její výpočet lze vyjádřit následovně:

$$\Delta X_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.34)$$

kde I_{ai} je index změny dílčího ukazatele a I_x je index změny vrcholového ukazatele a lze je vypočítat jako:

$$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}, \quad (2.35)$$

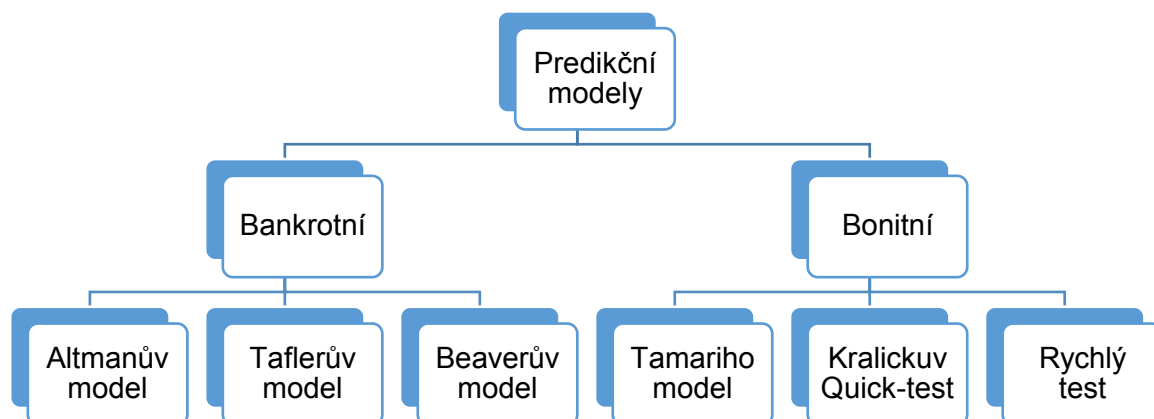
$$I_x = \frac{x_1}{x_0}. \quad (2.36)$$

Funkcionální metoda je považována za nejsložitější a je charakterizována tím, že změnu vrcholového ukazatele k jednotlivým dílčím ukazatelům přiřazuje dělením. Výhodou této metody je, že na rozdíl od metody logaritmické není ovlivněna zápornými hodnotami a výsledky vlivů nejsou ovlivněny pořadím.

2.4.5 Souhrnné modely

Další možností, jak hodnotit finanční úroveň podniku jsou tzv. souhrnné neboli predikční modely. Jejich cílem je posoudit finanční situaci firmy jedním číslem. Hlavním úkolem souhrnných modelů je včas rozpoznat příčiny nestability podniku, které mohou vést k bankrotu. Dle Dluhošová (2010) mezi souhrnné modely patří bankrotní a bonitní modely. Na obr. 2.2 je znázorněn přehled těchto modelů.

Obr. 2.2 Přehled predikčních modelů



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 96)

Bankrotní modely hodnotí možnost úpadku podniku, zatímco bonitní modely hodnotí pomocí ratingu zhoršení finanční situace společnosti. Jak lze vidět z předchozího schématu, mezi bankrotní modely lze zařadit model Altmanův, Taflerův a Beaverův. Mezi modely bonitní lze zařadit Tamariho model a Kralickuv Quick-test a Rychlý test.

Oba zmíněné modely se snaží zhodnotit finanční situaci podniku jedním číslem. Jak tvrdí Růčková (2011), rozdíl mezi nimi spočívá pouze v tom, k jakému účelu byly vytvořeny. Bankrotní model lze použít v podniku, který již vykazuje symptomy možného bankrotu a chce zjistit možnost úpadku. Bonitní model lze použít v kterékoli firmě, která má zájem o zhodnocení svého finančního zdraví a zároveň má tímto možnost porovnat se s ostatními podniky ve svém odvětví.

3 Charakteristika podniku HOCHTIEF CZ, a. s.

V rámci této kapitoly bude představena vybraná firma HOCHTIEF CZ, a. s. Budou zde zmíněny základní údaje společnosti, představení společnosti a její historický vývoj. Součástí této kapitoly bude horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Údaje jsou čerpány z veřejně dostupných informací, a to z výročních zpráv a informační brožury společnosti.

3.1 Základní údaje společnosti

Společnost HOCHTIEF CZ, akciová společnost se sídlem v hlavním městě Praha, působí ve stavebním odvětví a patří ke špičkám ve svém oboru. Na celosvětovém trhu působí sedmnáct let. Její základní kapitál má v současné době hodnotu 350 736 tis. Kč.

Firma HOCHTIEF CZ je součástí jednoho z největších a nejvýznamnějších světových stavebních koncernů HOCHTIEF, který v roce 2013 oslavil 140 let od svého založení.

Historie koncernu se datuje do roku 1873, kdy bratři Helfmannové založili ve Frankfurtu nad Mohanem společnost, která původně obchodovala se dřevem a časem se z ní stala stavební společnost.

Krátce po smrti jednoho ze zakladatelů se změnil název společnosti, její právní forma a také vzniklo nové logo firmy. V následujících letech velice vzrostla technická náročnost staveb ve světě a koncern HOCHTIEF se zařadil mezi proslulé stavební podniky.

V následujícím období nastala hospodářská krize, ale jelikož byl tento koncern velice stabilní firmou ve svém odvětví, krizi úspěšně překonal a slavil řadu úspěchů ve svých dosažených projektech. Postupně se rozrůstal i do zahraničí a stala se z něj přední nadnárodní stavební společnost.

Časem chtěl koncern upevnit své postavení prostřednictvím akvizic a hledal partnera i na českém trhu. Svou spolupráci začal se stabilní českou stavební společností s názvem VSB, která se později přejmenovala na HOCHTIEF CZ.

V současnosti společnost HOCHTIEF CZ aktivně spolupracuje s pobočkami z Evropy i ze zámorí.

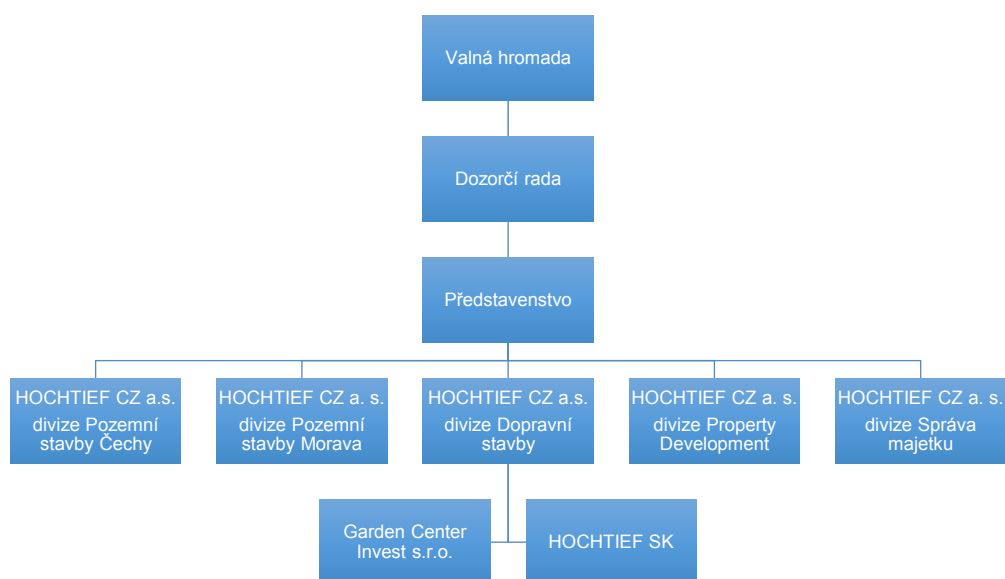
Portfolio služeb firmy zahrnuje zejména bytové projekty jako jsou rodinné domy, domovy důchodců, bytové domy, dále občanské a administrativní projekty jako například hasičské stanice, služebny městské policie, nemocniční pavilony, čerpací stanice a další. Společnost realizuje také ekologické a vodohospodářské projekty, kterými jsou čistírny odpadních vod, skládky, protipovodňová opatření, kanalizace a další. Mezi průmyslové projekty patří především výstavby výrobních areálů. Společnost realizuje také stavby v oblasti dopravní infrastruktury čili silnice, dálnice, tramvajové tratě, hromadné garáže a další. Firma zajišťuje také servisní práce, do kterých patří servis dlažeb a obkladů, elektro práce, servis ocelových konstrukcí a dále.

Mezi významné stavby společnosti lze zařadit výstavbu jaderné elektrárny Temelín, pátevní radar protivzdušné ochrany v Nepochlebovicích, letiště Václava Havla v Praze, stadion Vítkovice, fotbalový stadion Slavia Praha a mnoho dalších.

3.2 Organizační struktura společnosti

Koncern HOCHTIEF zaměstnává 44 000 zaměstnanců a z toho HOCHTIEF CZ v současnosti zaměstnává více než 1000 pracovníků. Na obr. 3.1 je znázorněna organizační struktura společnosti HOCHTIEF CZ.

Obr. 3.1 Schéma organizační struktury vybrané společnosti



Zdroj: Výroční zpráva společnosti

Z grafického znázornění organizační struktury lze vidět rozdělení podniku na pět divizí, jimiž jsou divize Pozemní stavby Čechy, divize Pozemní stavby Morava, divize Dopravní stavby, divize Správa majetku a divize Property Development.

Divize Pozemní stavby Čechy a Pozemní stavby Morava zabezpečují komplexní realizaci stavebních zakázek v Čechách a na Moravě. Řadí se mezi ně jak bytové a administrativní stavby, tak i průmyslové, ekologické, energetické a další.

Divize Dopravní stavby realizuje stavby mostů, silnic, železnic, dálnic a mnoho dalších.

Divize Property Development se zaměřuje na oblast projektového managementu a developmentu.

Divize Správa majetku zajišťuje komplexní služby týkající se správy nemovitostí.

Jak lze vidět z organizačního schématu podniku, jeho hlavními řídicími orgány jsou valná hromada, dozorčí rada a představenstvo.

3.3 Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů

V následující kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2011-2015. Horizontální analýza bude provedena podle vztahu (2.1) a (2.2) a vertikální analýza podle vztahu (2.3), které jsou uvedeny v kapitole 2. Změny jsou uvedeny jak v absolutní, tak v relativní hodnotě. Cílem analýzy je zhodnotit změny ve výkazech za jednotlivá období a jejich možné příčiny. Údaje jsou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedeny v příloze číslo 1 a 2.

3.3.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

V následující části bude provedena horizontální a vertikální analýza strany aktiv. Absolutní a relativní změny v případě horizontální analýzy jsou vypočteny dle vztahu (2.1) a (2.2). Hodnota podílu na aktivech v případě vertikální analýzy je vypočtena dle vztahu (2.3). Výsledné hodnoty budou uvedeny v příloze číslo 3. V tabulce č. 3.1 je zobrazena zkrácená horizontální analýza strany aktiv a v tabulce č. 3.2 je zobrazena zkrácená vertikální analýza strany aktiv.

Tab. 3.1 Významné položky horizontální analýzy strany aktiv za období 2011-2015

AKTIVA	2011		2012		2013		2014		2015	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
Aktiva celkem	98736	2,31	-787075	-17,97	259702	7,23	-49215	-1,28	-457513	-12,03
Dlouhodobý majetek	-55287	-14,95	-64503	-20,50	-39017	-15,60	-18590	-8,81	2410	1,25
DNM	-1422	-1,31	-11123	-10,35	-15844	-16,44	-9466	-11,75	-7889	-11,10
DHM	-40178	-19,91	-27530	-17,04	-22333	-16,66	-7561	-6,77	4881	4,69
DFM	-13687	-23,11	-25850	-56,78	-840	-4,27	-1563	-8,30	5418	31,37
Oběžná aktiva	151313	3,89	-741464	-18,37	316559	9,61	-56519	-1,56	-432942	-12,18
Zásoby	-40962	-12,00	472777	157,37	101119	13,08	-325439	-37,22	-260243	-47,41
Dlouhodobé pohledávky	-52946	-10,37	-105247	-23,00	-22034	-6,25	-10173	-3,08	-86942	-27,16
Krátkodobé pohledávky	77305	2,95	-735037	-27,25	9931	0,51	407608	20,67	-79389	-3,34
KFM	167916	40,57	-373957	-64,28	227543	109,50	-128515	-29,52	-6368	-2,08
Časové rozlišení	2710	10,21	18892	64,61	-17840	-37,06	25894	85,48	-26981	-48,02

Zdroj: Vlastní zpracování

Na začátku sledovaného období dosahovala aktiva částky 4 380 905 tis. Kč. To je za sledované období nejvyšší hodnota, které aktiva dosáhla. V čase se hodnota aktiv snižuje, a to především z důvodu poklesu stálých aktiv. Největší pokles aktiv byl zaznamenán v roce 2012, kdy se hodnota aktiv snížila o 17,97 %. Hlavní příčinou tohoto poklesu bylo velké snížení oběžných aktiv. V následujícím roce byl zjištěn největší růst aktiv za sledované období. Ačkoliv hodnota stálých aktiv v roce 2013 poklesla, důvodem opětovného růstu celkových aktiv bylo zvýšení hodnoty aktiv oběžných.

Stálá aktiva podniku měla v čase klesající charakter. Zaznamenán byl pokles majetku hmotného, nehmotného i finančního. Dlouhodobý nehmotný majetek klesal z toho důvodu, že se ve firmě každým rokem snižoval objem nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. Pokles dlouhodobého hmotného majetku byl zapříčiněn snížením stavu jak staveb, tak i samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí. V roce 2015 zaznamenala položka dlouhodobého hmotného majetku mírný nárůst o 4,69 %, a to díky vzrůstu hodnoty položky samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí. Dlouhodobý finanční majetek měl také klesající charakter, jelikož se ve firmě snižovaly podíly v ovládaných osobách. V roce 2015 tyto podíly mírně vzrostly, a proto byl zaznamenán nárůst položky dlouhodobého finančního majetku o 31,37 %.

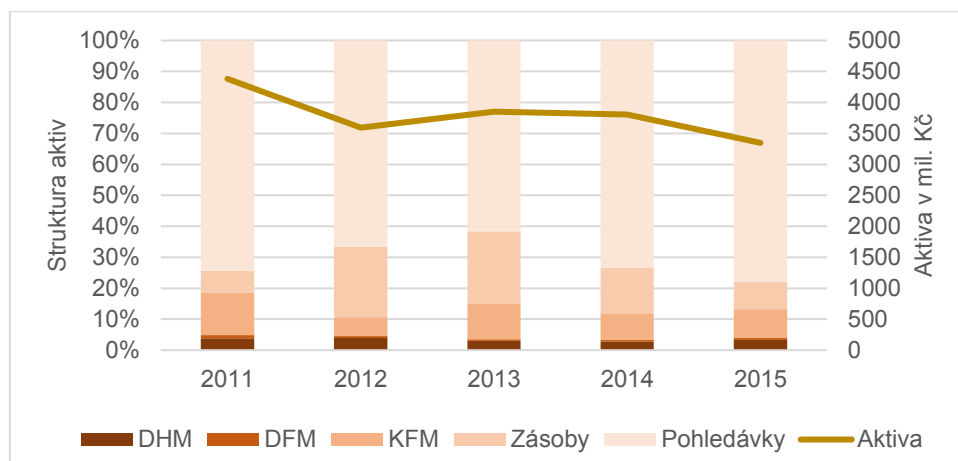
Oběžná aktiva ve společnosti měla kolísavý charakter. V prvním roce sledovaného období vykazovala nejvyšší hodnotu a to proto, že pohledávky představovaly významnou část oběžných aktiv. V následujícím roce zaznamenala

oběžná aktiva největší pokles, a to o 18,37 %. Zásoby v podniku sice výrazně vzrostly, ale příčinou poklesu oběžných aktiv bylo značné snížení jak dlouhodobých, tak krátkodobých pohledávek a zároveň největší zaznamenaný pokles krátkodobého finančního majetku a to o 64,27 %. V následujícím roce se oběžná aktiva opět zvýšila, a to zapříčiněním růstu krátkodobých finančních prostředků, které se oproti předchozímu roku zvýšily o 109,5 %. V dalších dvou sledovaných letech se hodnota oběžných aktiv nepatrně snižovala.

Časové rozlišení mělo v čase kolísavý charakter. Neustálé výkyvy v čase zaznamenávají jak náklady příštího období, tak i příjmy příštího období.

Níže je zobrazen graf (obr. 3.2) vertikálně-horizontální analýzy aktiv.

Obr. 3.2. Graf vertikálně-horizontální analýzy aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

V další části této podkapitoly bude provedena vertikální analýza aktiv. V tabulce 3.2 je zobrazen zkrácený přehled položek vertikální analýzy aktiv.

Tab. 3.2 Významné položky vertikální analýzy strany aktiv za období 2011-2015 (v %)

AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	7,18	6,96	5,48	5,06	5,82
DNM	2,45	2,68	2,09	1,87	1,89
DHM	3,69	3,73	2,90	2,74	3,26
DFM	1,04	0,55	0,49	0,45	0,68
Oběžná aktiva	92,15	91,70	93,74	93,46	93,30
Zásoby	6,86	21,51	22,69	14,43	8,62
Dlouhodobé pohledávky	10,45	9,80	8,57	8,42	6,97
Krátkodobé pohledávky	61,57	54,60	51,18	62,55	68,73

KFM	13,28	5,78	11,30	8,07	8,98
Časové rozlišení	0,67	1,34	0,79	1,48	0,87

Zdroj: Vlastní zpracování

Jako základna pro výpočet vertikální analýzy aktiv byla zvolena celková aktiva.

Stálá aktiva se podílí na celkových aktivech mezi hodnotami 5–8 %, přičemž největší podíl byl zjištěn v roce 2011. V prvních čtyřech letech se podíl snižuje a v roce 2015 opět mírně vzrůstá. Toto snižování je způsobeno poklesem dlouhodobého finančního majetku, konkrétně podílů v ovládaných osobách, jak již bylo uvedeno výše. Ze stálých aktiv nejvíce převažuje položka dlouhodobého hmotného majetku. Ta se podílí na celkových aktivech výší 2–4 %, z toho největší položkou jsou stavby.

Oběžná aktiva představují největší podíl z celkových aktiv, a to v hodnotě 92–94 %. To je zapříčiněno velkým objemem krátkodobých pohledávek ve firmě, které se na celkových aktivech podílí v rozmezí 50–70 %. Ačkoliv krátkodobé pohledávky v roce 2013 zaznamenají nejnižší podíl na celkových aktivech za sledované období, tak podíl oběžných aktiv na celkových aktivech je naopak nejvyšší. To je odůvodněno výrazným nárůstem podílu zásob a také krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech. V tomto roce byla také hodnota zásob nejvyšší za období.

Časové rozlišení představuje pouze nepatrnou část v celkových aktivech, a to v rozmezí 0–2 %.

3.3.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

V následující části bude provedena horizontální a vertikální analýza strany pasiv. Absolutní a relativní změny v případě horizontální analýzy jsou vypočteny dle vztahu (2.1) a (2.2). Hodnota podílu na aktivech v případě vertikální analýzy je vypočtena dle vztahu (2.3). Výsledné hodnoty budou uvedeny v příloze číslo 4. Bude zde uvedena tabulka č. 3.3, která zobrazuje zkrácenou horizontální analýzu strany pasiv a tabulka č. 3.4, která zobrazuje zkrácenou vertikální analýzu strany pasiv.

Tab. 3.3 Významné položky horizontální analýzy strany pasiv za období 2011-2015

PASIVA	2011		2012		2013		2014		2015	
	Abs. Změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. Změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. Změna v tis. Kč	změna v %	Změna v tis. Kč	změna v %	Změna v tis. Kč	změna v %
Pasiva celkem	98736	2,31	-787075	-17,97	259702	7,23	-49217	-1,28	-457511	-12,03
Vlastní kapitál	21327	2,21	13680	1,39	3634	0,36	44165	4,40	18284	1,74
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VH minulých let	1075	0,21	18000	3,48	9429	1,76	2987	0,55	34152	6,24
VH běžného účetního období	21536	343,42	-2892	-10,40	-3698	-14,84	42642	200,98	-14322	-22,43
Cizí zdroje	78976	2,38	-800972	-23,62	256199	9,89	-110248	-3,87	-472522	-17,27
Rezervy	3477	2,69	-41206	-31,08	-19993	-21,88	11472	16,07	78286	94,49
Dlouhodobé závazky	51382	16,62	-70952	-19,68	-8698	-3,00	20321	7,24	-21190	-7,04
Krátkodobé závazky	162675	7,02	-585473	-23,61	339154	17,91	-54629	-2,45	-358272	-16,45
Bankovní úvěry a výpomoci	-138558	-24,89	-103341	-24,72	-54264	-17,24	-87412	-33,56	-171346	-99,03
Časové rozlišení	-1567	-29,96	217	5,92	-131	-3,38	16866	449,88	-3273	-15,88

Zdroj: Vlastní zpracování

Kolísavý charakter na straně pasiv je zapříčiněn především kolísáním hodnot cizích zdrojů. Největší pokles pasiv je zjištěn v roce 2012, přesněji o 17,97 %. Důvodem je značné snížení cizích zdrojů.

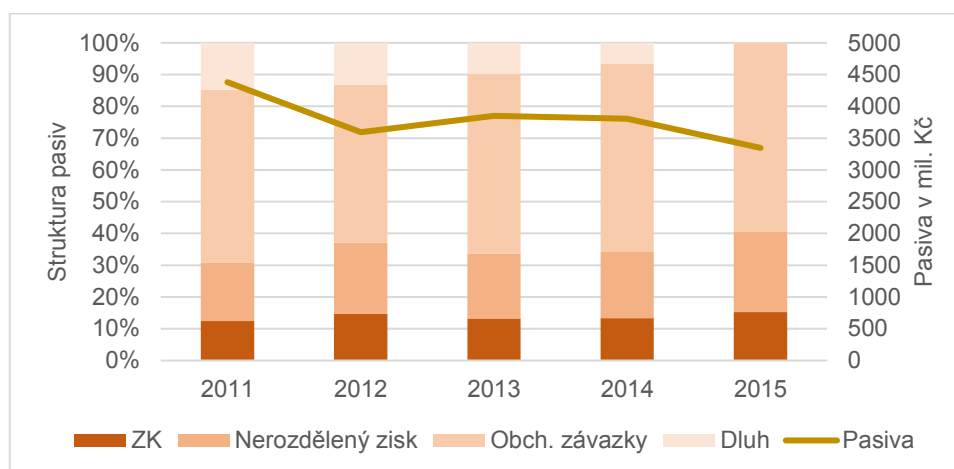
Vlastní kapitál se každým rokem nepatrně navyšuje. Základní kapitál společnosti se nemění a dosahuje výše 350 736 tis. Kč. Rostoucí charakter vlastního kapitálu je zapříčiněn růstem výsledku hospodaření za minulé období. Výsledek hospodaření za běžné účetní období vykazuje výrazný nárůst v roce 2011 až o 343,42 %. V dalších dvou letech se snižuje ale v roce 2014 opět velice výrazně narůstá až o 200,98 % oproti předchozímu roku. V tomto roce je zároveň zisk za sledovaný čas na nejvyšší úrovni.

Cizí zdroje vykazují v čase kolísavý charakter. Největší pokles byl zaznamenán v roce 2012, kdy cizí zdroje poklesly o 23,62 %. V tomto roce se snížily jak rezervy, tak závazky i bankovní úvěry a výpomoci. V následujícím roce hodnota cizích zdrojů vzrostla i přes to, že všechny položky kromě krátkodobých závazků zaznamenaly pokles. I když se zvýšila pouze položka krátkodobých závazků, zobrazilo se to na celkovém snížení cizích zdrojů a to proto, že krátkodobé závazky mají největší podíl na cizích zdrojích. V dalších dvou letech se hodnota cizích zdrojů snižovala především z důvodu poklesu krátkodobých závazků firmy.

Časové rozlišení vykazovalo kolísavý charakter, přičemž byl zjištěn velmi výrazný nárůst v roce 2014 až o 449,88 %. Ten byl zapříčiněn velice značným nárůstem položky výnosy příštích období, která stoupla oproti předchozímu roku až o 733,3 %.

Na obr. 3.3 je zobrazen graf vertikálně-horizontální analýzy pasiv.

Obr. 3.3. Vertikálně-horizontální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

V následující části bude provedena vertikální analýza strany pasiv. Jako základna pro výpočet vertikální analýzy pasiv byla použita celková pasiva. V tabulce 3.4 je zobrazen zkrácený přehled položek vertikální analýzy pasiv.

Tab. 3.4 Významné položky vertikální analýzy strany pasiv za období 2011-2015 (v %)

PASIVA	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	22,52	27,84	26,06	27,55	31,87
Základní kapitál	8,01	9,76	9,10	9,22	10,48
Kapitálové fondy	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02
VH minulých let	11,81	14,90	14,14	14,40	17,39
VH běžného účetního období	0,63	0,69	0,55	1,68	1,48
Cizí zdroje	77,39	72,05	73,85	71,90	67,61
Rezervy	3,03	2,54	1,85	2,18	4,81
Dlouhodobé závazky	8,23	8,06	7,29	7,92	8,36
Krátkodobé závazky	56,60	52,70	57,95	57,26	54,38
Bankovní úvěry a výpomoci	9,54	8,76	6,76	4,55	0,05
Časové rozlišení	0,08	0,11	0,10	0,54	0,52

Zdroj: Vlastní zpracování

Vlastní kapitál se na celkových pasivech podílí v rozmezí 22-32 %. Největší podíl je zaznamenán v roce 2015. Z vlastního kapitálu zaujímá největší podíl výsledek hospodaření minulých let, který se v čase neustále navyšoval, jak bylo uvedeno výše. Značnou část vlastního kapitálu představuje základní kapitál, který se podílí na cizích zdrojích v rozmezí 8-11 %.

Cizí zdroje jsou největší položkou podílející se na celkových pasivech. Tento podíl má hodnotu v rozmezí 67-78 %. Největší položkou z cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, jak již bylo uvedeno. Velkou část z těchto závazků zaujímají především závazky z obchodních vztahů. Významný podíl na celkových aktivech má také položka dohadné účty aktivní. Bankovní úvěry a výpomoci mají kolísavý charakter podílu na celkových pasivech, kdy největšího podílu kolem 10 % dosahují v roce 2015. Nejmenší podíl pouhých 0,05 % dosahují v roce 2015, kdy byl příčinou rapidní pokles této hodnoty, která byla zároveň nejnižší za sledované období.

Časové rozlišení zaujímá pouze nepatrnou část celkových pasiv, kdy dosahuje méně než 1 %.

3.3.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující části bude provedena horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. Výpočty vychází z údajů výkazu zisku a ztráty, uvedeném v příloze č. 2. Je zde uvedená tabulka 3.5, která zobrazuje zkrácenou horizontální analýzu významných položek výkazu zisku a ztráty a tabulka 3.6, která zobrazuje zkrácenou vertikální analýzu významných položek výkazu zisku a ztráty.

Tab. 3.5 Významné položky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty za období 2011-2015

	2011		2012		2013		2014		2015	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
Provozní VH	8359	10,98	27595	32,66	-38272	-34,15	49300	66,80	-1527	-1,24
Tržby za prodej zboží	-7485	-79,65	-448	-23,43	9036	617,21	56613	539,17	-59383	-88,48
Výkony	38466	0,77	-932678	-18,46	687825	16,69	289978	6,03	525300	10,30
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	45657	0,91	-1368822	-26,92	978294	26,32	689111	14,68	466252	8,66
Přidaná hodnota	-74372	-7,06	-152557	-15,59	-32756	-3,96	131242	16,54	103335	11,17
Osobní náklady	-138736	-17,22	24240	3,63	-29835	-4,32	48195	7,29	43024	6,06
Finanční VH	21905	37,91	-34992	-97,52	36981	52,18	-1804	-5,32	2699	7,56
Výnosové úroky	386	8,48	-1323	-26,80	-1402	-38,79	-1068	-48,28	-464	-40,56
Nákladové úroky	-7427	-33,79	-1228	-8,44	-5845	-43,86	-156	-2,08	-4899	-66,86
VH za běžnou činnost	21536	343,42	-2892	-10,40	-3698	-14,84	42642	200,98	-14322	-22,43
VH za účetní období (+/-)	21536	343,42	-2892	-10,40	-3698	-14,84	42642	200,98	-14322	-22,43
VH před zdaněním	30264	165,07	-7397	-15,22	-1291	-3,13	47496	119,01	1172	1,34

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak lze vidět z tabulky, provozní výsledek hospodaření měl kolísavou tendenci. V prvních dvou sledovaných letech byl zjištěn nárůst díky tomu, že se firmě podařilo snížit spotřebu materiálu a energie a ostatních provozních nákladů a zároveň se zvýšily ostatní provozní výnosy. V roce 2013 byl zjištěn největší pokles provozního výsledku hospodaření až o 34,15 %, což bylo zapříčiněno velkým přírůstkem nákladů vynaložených na prodané zboží. Zároveň se navýšila spotřeba materiálu a energie a ostatní provozní náklady. V následujícím roce byl zjištěn největší nárůst provozního výsledku hospodaření až o 66,8 %. Tento rok byl také provozní výsledek hospodaření na největší úrovni za sledované období. Příčinou byl významný nárůst tržeb podniku.

Finanční výsledek hospodaření vykazuje kolísavý charakter, přičemž největší pokles téměř o 100 % byl zjištěn v roce 2012. Příčinou byl značný nárůst rezerv a opravných položek a také snížení ostatních provozních výnosů a nárůst ostatních provozních nákladů. I přes kolísání byl finanční výsledek hospodaření ve sledovaném období záporný.

Nejvýznamnější položkou podniku je výsledek hospodaření za běžné účetní období. Ten vykazoval největší nárůst v roce 2011, jak již bylo uvedeno. Tento nárůst byl způsoben zvýšením finančního výsledku hospodaření o 37,91 % oproti předchozímu roku. Dalšího významného nárůstu výsledku hospodaření firma dosáhla v roce 2014, kdy tato položka vzrostla o 200,98 % oproti předchozímu roku. Důvodem tohoto vzrůstu bylo zvýšení provozního výsledku hospodaření o 66,8 %.

V další části této podkapitoly bude provedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. V tabulce 3.6 je zobrazen zkrácený přehled položek vertikální analýzy výnosů a v tabulce 3.7 je zobrazen zkrácený přehled položek vertikální analýzy nákladů. Pro výpočet byly jako základna použity celkové výnosy a celkové náklady.

Tab. 3.6 Významné položky vertikální analýzy výnosů za období 2011-2015 (v %)

VÝNOSY	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,34	97,65	97,37	98,01	99,16
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,83	1,05	0,73	0,2	0,14
Ostatní provozní výnosy	0,56	1,14	1,59	0,52	0,47
Výnosové úroky	0,10	0,09	0,05	0,02	0,01
Ostatní finanční výnosy	0,13	0,02	0,04	0,03	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování

Na celkových výnosech se z největší části podílí tržby za prodej z vlastních výrobků a služeb, které se pohybují okolo 98 % podílu. Tyto tržby měly v čase kolísavý charakter, přičemž největší podíl byl zjištěn v roce 2015.

Tab. 3.7 Významné položky vertikální analýzy nákladů za období 2011-2015 (v %)

NÁKLADY	2011	2012	2013	2014	2015
Náklady celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	80,36	79,41	82,09	81,30	81,77
Osobní náklady	13,15	16,66	13,52	13,80	13,39
Daně a poplatky	0,20	0,19	0,14	0,21	0,14
Odpisy DHNM	0,89	0,94	0,53	0,30	0,25
Ostatní provozní náklady	2,47	1,50	2,81	1,14	1,08
Nákladové úroky	0,29	0,32	0,15	0,14	0,04
Ostatní finanční náklady	0,38	0,63	0,60	0,58	0,68
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,41	0,39	0,38	0,46	0,69

Na celkových nákladech se významně podílí výkonová spotřeba a také osobní náklady. Výkonová spotřeba zaujímá průměrně 80 % podílu na celkových nákladech a ve sledovaném čase má kolísavou tendenci. Podíl osobních nákladů se udržuje

kolem 13 %, až na rok 2012, kdy se tento podíl zvýšil na 16,66 %. To bylo způsobeno nárůstem osobních nákladů a zároveň snížením hodnoty výkonové spotřeby.

4 Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a zhodnocení finanční situace společnosti

V rámci této kapitoly bude provedeno posouzení finanční situace společnosti HOCHTIEF CZ, a. s. za období 2011-2015 pomocí poměrových ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Závěrem této části bude zhodnocení finanční situace podniku. Vstupní hodnoty pro výpočty jsou převzaty z účetních výkazů společnosti, které jsou uvedeny v příloze 1 a 2.

4.1 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatele finanční zadluženosti udávají vztah mezi podnikovými aktivy a zdroji jejich financování. Mezi tyto ukazatele nejčastěji patří podíl vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, majetkový koeficient, ukazatel celkové zadluženosti, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, ukazatel úrokového krytí a úrokového zatížení a mnoho dalších. V tab. 4.1 jsou uvedeny zjištěné hodnoty ukazatelů za období 2011-2015.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů zadluženosti za období 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel celkové zadluženosti (%)	77,39	72,05	73,85	71,90	67,61
Dlouhodobá zadluženost (%)	8,23	8,06	7,29	7,92	8,36
Běžná zadluženost (%)	56,60	52,70	57,95	57,26	54,38
Ukazatel zadluženosti VK (%)	343,59	258,83	283,41	260,95	212,17
Úrokové krytí	4,34	4,09	6,33	12,93	37,48
Úrokové zatížení	0,23	0,24	0,16	0,08	0,03

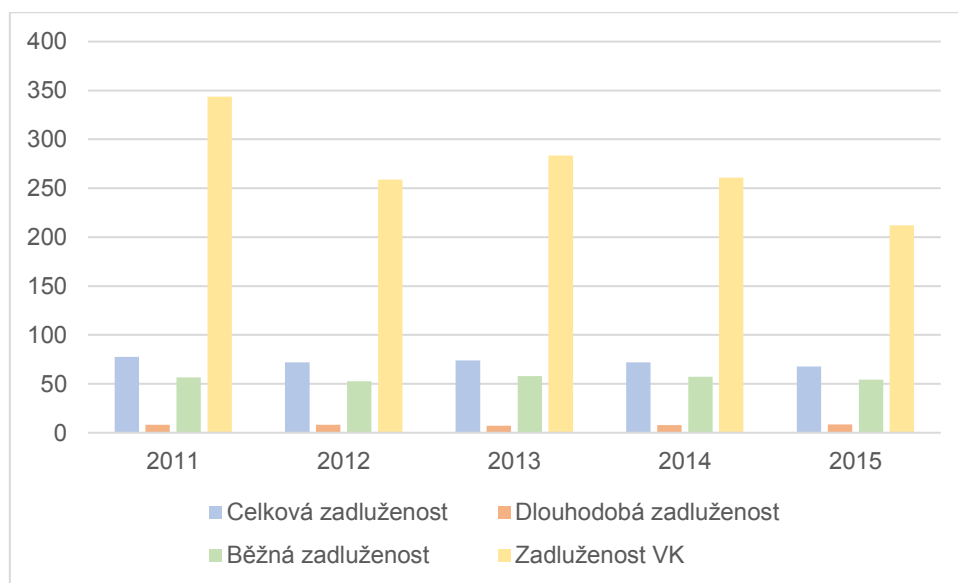
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel celkové zadluženosti udává, z jaké části jsou aktiva financována cizím kapitálem. Doporučený trend je klesající a z tabulky lze vidět, že tento požadavek společnost splnila. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, protože cizí zdroje vykazovaly nejvyšší částku za sledované období, specificky krátkodobé i dlouhodobé závazky a také bankovní úvěry a výpomoci. Malý nárůst byl zaznamenán v roce 2013 o 1,8 %, jelikož se zvýšila hodnota krátkodobých závazků. Firma má poměrně vysoké procento celkové zadluženosti, a to může ovlivnit výnosnost podniku i riziko věřitelů.

Obdoba předchozího ukazatele je dlouhodobá zadluženost a běžná zadluženost. V těchto ukazatelích je cizí kapitál rozdělen na dlouhodobý a krátkodobý a sleduje se jeho podíl na celkových aktivech. Trend v čase je klesající. V případě dlouhodobé zadluženosti v prvních třech letech hodnota ukazatele klesá, avšak v roce 2014 a 2015 se opět navyšuje. To je způsobeno vzrůstem dlouhodobých závazků a v roce 2015 se dlouhodobé závazky sice snížily, ale zároveň se snížila hodnota celkových aktiv a s tím souvisí navýšení ukazatele dlouhodobé zadluženosti o 0,44 %. Běžná zadluženost v prvních dvou letech splňuje požadavek klesajícího trendu, avšak v roce 2013 narůstá o 5,25 %, jelikož se zvýšila hodnota krátkodobých závazků, specificky závazků z obchodních vztahů. V roce 2015 nastává snížení krátkodobých závazků a s ním i pokles tohoto ukazatele.

Na obr. 4.1 je zachycen graf vývoje ukazatelů zadluženosti.

Obr. 4.1 Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti za období 2011-2015 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu by se měl u stabilních společností pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 % a měl by mít klesající trend. Jak lze vidět z tabulky, tento ukazatel se pohybuje v rozmezí 200 % až 350 %, což je poměrně vysoká hodnota. Nejvyšší hodnotu vykazuje rok 2011, která činí 343,59 %. Toto zadlužení je způsobeno vysokou hodnotou cizího kapitálu a nízkou hodnotou vlastních zdrojů. Nejvyšší položku těchto cizích zdrojů představují krátkodobé závazky. V následujícím roce byl zjištěn pokles ukazatele a v roce 2013 byl zachycen opětovný nárůst hodnoty

ukazatele o 24,58 % z důvodu nárůstu krátkodobých závazků. V dalších letech má klesající tendenci. Ze zjištěných hodnot lze stanovit, že vzhledem k doporučeným hodnotám je společnost poměrně zadlužená, a to především závazky krátkodobými.

Úrokové krytí vyjadřuje, z jaké části výsledku hospodaření před zdaněním a úroky jsou pokryty nákladové úroky. Žádoucí je rostoucí trend. Z tabulky lze vidět, že společnost má velmi dobře pokryty úroky a v čase má ukazatel rostoucí tendenci z důvodu snižování nákladových úroků v čase a nárůstu zisku v roce 2014.

Úrokové zatížení udává, jakou část zisku odčerpají úroky. Ukazatel má klesající trend. To je od roku 2012 splněno vlivem snižování nákladových úroků.

V tab. 4.2 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty podílů na aktivech společnosti.

Tab. 4.2 Hodnoty ukazatelů podílů na aktivech za období 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl VK na aktivech (%)	22,52	27,84	26,06	27,55	31,87
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	428,22	515,76	608,69	700,97	690,81
Podíl stálých aktiv (%)	7,18	6,96	5,48	5,06	5,82
Podíl oběžných aktiv (%)	92,15	91,70	93,74	93,46	93,30
Podíl zásob (%)	6,86	21,51	22,69	14,43	8,62
Majetkový koeficient	4,44	3,59	3,84	3,63	3,14

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky lze vidět, že má ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech kolísavý charakter. V roce 2013 vykazoval největší podíl za sledované období, což znamená, že se podniku nejlépe dařilo krýt majetek svými vlastními zdroji. Od roku 2013 má rostoucí charakter, a to hlavně především díky poklesu celkových aktiv a zároveň vzrůstu hodnoty vlastního kapitálu. V roce 2011 byl podíl vlastního kapitálu na aktivech nejnižší, jelikož vlastní kapitál vykazoval nejnižší hodnotu za sledované období.

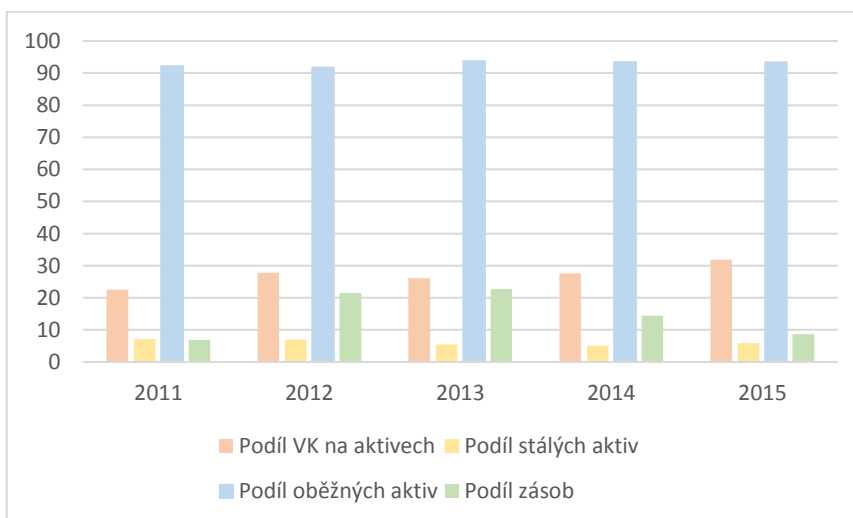
Stupeň krytí stálých aktiv udává, jak jsou aktiva podniku kryta dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel má rostoucí charakter a zaznamenává poměrně vysokou hodnotu. Vzhledem k doporučené hodnotě, která činí alespoň 100 %, lze říci, že firma je finančně stabilní, jelikož všechna aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji. Nejnižší hodnota ukazatele byla zjištěna v roce 2011 a to z důvodu nízké hodnoty vlastního kapitálu a nejvyšší hodnoty stálých aktiv za sledované období. Naopak vysoké procento tento ukazatel zaznamenává v roce 2014, kde vzrostl dlouhodobý kapitál a také klesla hodnota stálých aktiv.

Následující tři ukazatele zobrazují podíl stálých aktiv, oběžných aktiv a zásob na celkových aktivech. Z údajů uvedených v tabulce lze vidět, že nejvyšší podíl byl dosažen oběžnými aktivy a od roku 2013 má převážně stálý charakter. Díky tomuto vysokému podílu se podnik může lépe přizpůsobit podmínkám na trhu. V roce 2012 je tento podíl nejnižší, a to z důvodu poklesu oběžných aktiv, konkrétně jak krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, tak i krátkodobého finančního majetku. Podíl stálých aktiv na aktivech celkových má spíše klesající charakter z důvodu každoročně klesající hodnoty dlouhodobého majetku, a to jak hmotného, nehmotného tak i finančního. Podíl zásob na aktivech vykazuje v letech 2012 a 2013 výrazný nárůst o cca 14 %, jelikož hodnota zásob výrazně stoupla, a to konkrétně položka nedokončená výroba a polotovary. V roce 2015 tento podíl opět klesl z důvodu značného poklesu zásob, a to položky nedokončená výroba a polotovary.

Dalším důležitým ukazatel je majetkový koeficient neboli také finanční páka, která udává podíl celkových aktiv na vlastním kapitálu. Tento ukazatel ve společnosti klesl v roce 2012 a od té doby se udržoval poměrně stabilní, což je žádoucí. Pokles byl zapříčiněn snížením hodnoty celkových aktiv, a to jak stálých, tak i oběžných.

Na obr. 4.2 je zobrazen vývoj podílů jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech.

Obr. 4.2 Podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech za období 2011-2015 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z vypočtených hodnot lze konstatovat, že zadluženost v podniku má spíše kolísavý charakter a nesplňuje požadavek klesajícího trendu. Co se týče celkové

zadluženosti, dosahuje společnost poměrně vysokého procenta a s tím je spojeno větší riziko věřitelů. Největší procenta zadluženosti dosahuje zadluženost vlastního kapitálu, kdy jeho hodnota výrazně převyšuje stanovené pásmo. Vlastní kapitál společnosti je velmi zadlužený díky vysoké hodnotě krátkodobých závazků.

4.2 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability udávají vztah mezi ziskem a vloženým kapitálem. Mezi tyto ukazatele nejčastěji patří rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobých zdrojů a rentabilita tržeb. V tab. 4.3 jsou uvedeny zjištěné hodnoty ukazatelů za období 2011-2015.

Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů rentability za období 2011-2015 (v %)

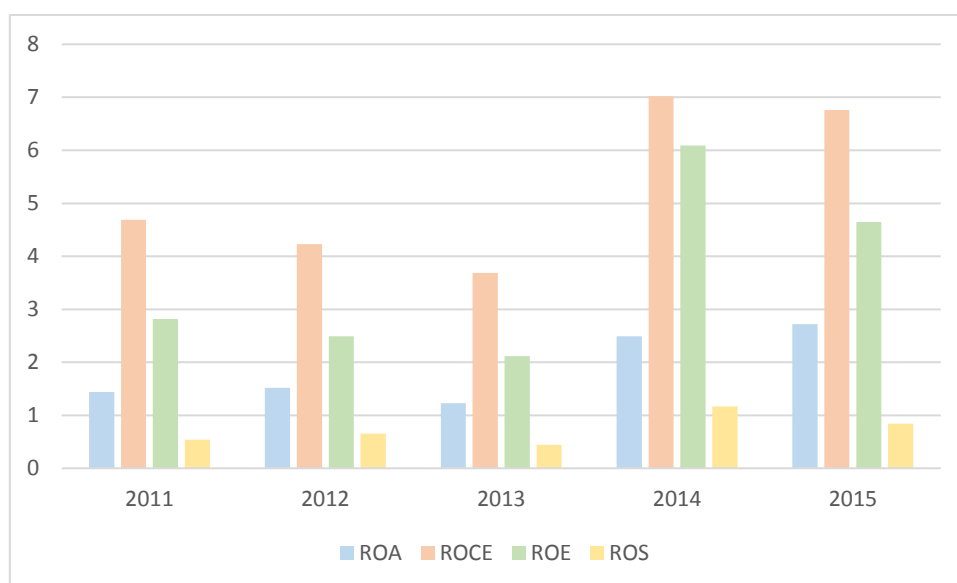
Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	1,44	1,52	1,23	2,49	2,72
ROCE	4,69	4,23	3,69	7,02	6,76
ROE	2,82	2,49	2,11	6,09	4,64
ROS	0,54	0,66	0,44	1,17	0,84

Zdroj: Vlastní zpracování

Z hodnot uvedených v tabulce je patrné, že v roce 2013 zaznamenaly všechny ukazatele rentability pokles a zároveň byly na nejnižší úrovni za sledované období. Příčinou byl pokles výsledku hospodaření a zároveň jeho nejnižší hodnota ve sledovaném období. Trend rentability aktiv by měl být rostoucí. Vypočtené hodnoty jsou kladné, což znamená, že firma zhodnotila vynaložený kapitál. Nejnižší hodnoty byly zjištěny v již zmiňovaném roce 2013, avšak nejlépe dokázala firma zhodnotit svá aktiva v roce 2015, kdy rentabilita aktiv dosáhla hodnoty 2,72 %. Příčinou byla nejvyšší hodnota zisku a zároveň nejnižší hodnota aktiv ve sledovaném období.

Na obr. 4.3 je znázorněn vývoj ukazatelů rentability za sledované období.

Obr. 4.3 Vývoj ukazatelů rentability společnosti za období 2011-2015 (v %)

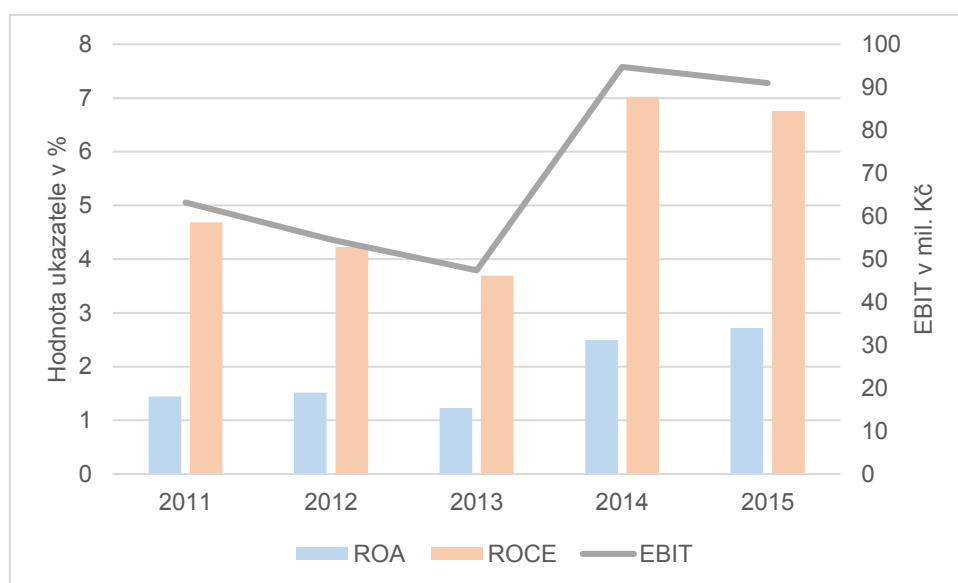


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že největší procento zhodnocení zaujímá rentabilita dlouhodobých zdrojů. K nejvyššímu zhodnocení dlouhodobých zdrojů došlo v roce 2014, kdy rentabilita činila 7,02 %, což bylo způsobeno velkým nárůstem zisku oproti předchozímu roku. Trend ukazatele by měl být rostoucí. Ze zjištěných hodnot lze vidět, že tento ukazatel je spíše kolísavý. Toto kolísání bylo způsobeno kolísáním výsledku hospodaření, který v prvních třech letech klesal a v následujících letech se opět navýšil a s ním i rentabilita dlouhodobých zdrojů.

Na obr. 4.4 je znázorněn vývoj výsledku hospodaření před zdaněním a úroky v tis. Kč, rentability aktiv a rentability dlouhodobých zdrojů v %.

Obr. 4.4 Vývoj rentability aktiv, rentability dlouhodobých zdrojů a EBITu za období 2011-2015



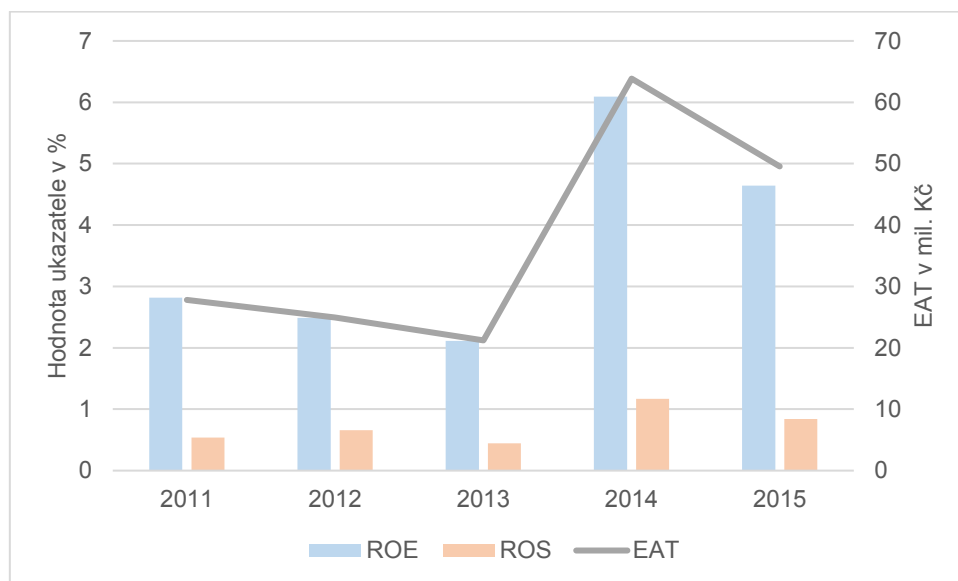
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu by také měla mít rostoucí trend. Z vypočtených hodnot lze vidět zpočátku klesající charakter ukazatele, a to opět z důvodu poklesu zisku. V roce 2015 se tento ukazatel snížil, ačkoliv výsledek hospodaření byl podobný jako v předchozím roce. Poměrně vysoká byla v tomto roce daň z příjmů za běžnou činnost, a proto se výrazně snížil výsledek hospodaření za běžnou činnost, a to zapříčinilo snížení rentability vlastního kapitálu.

Ukazatel rentability tržeb by měl mít rostoucí trend. Ze zjištěných hodnot lze vidět spíše kolísavý charakter. Nejnižší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2013, a to již ze zmiňovaného důvodu nízkého výsledku hospodaření. Hned v následujícím roce 2014 výrazně vzrostla rentabilita tržeb a současně měla nejvyšší hodnotu za sledované období. Důvodem byl výrazný nárůst zisku.

Na obr. 4.5 je znázorněn vývoj čistého zisku v tis. Kč a rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb v %.

Obr. 4.5 vývoj rentability vlastního kapitálu, rentability tržeb a čistého zisku v období 2011-2015



Zdroj: Vlastní zpracování

Z vypočtených hodnot lze vidět, že každý analyzovaný ukazatel rentability měl kolísavý charakter, ale i přesto v každém roce došlo ke zhodnocení vloženého kapitálu. Z toho lze konstatovat, že společnost umí efektivně nakládat s kapitálem, který je do ní vložený.

4.3 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity udávají vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Mezi tyto ukazatele nejčastěji patří celková likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. V tab. 4.4 jsou uvedeny zjištěné hodnoty ukazatelů za období 2011-2015.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů likvidity za období 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Celková likvidita (v %)	1,63	1,74	1,62	1,63	1,72
Pohotová likvidita (v %)	1,51	1,33	1,23	1,38	1,56
Okamžitá likvidita (v %)	0,23	0,11	0,19	0,14	0,17
ČPK (v tis. Kč)	1139626	1086976	1118645	1204167	1300843

Zdroj: Vlastní zpracování

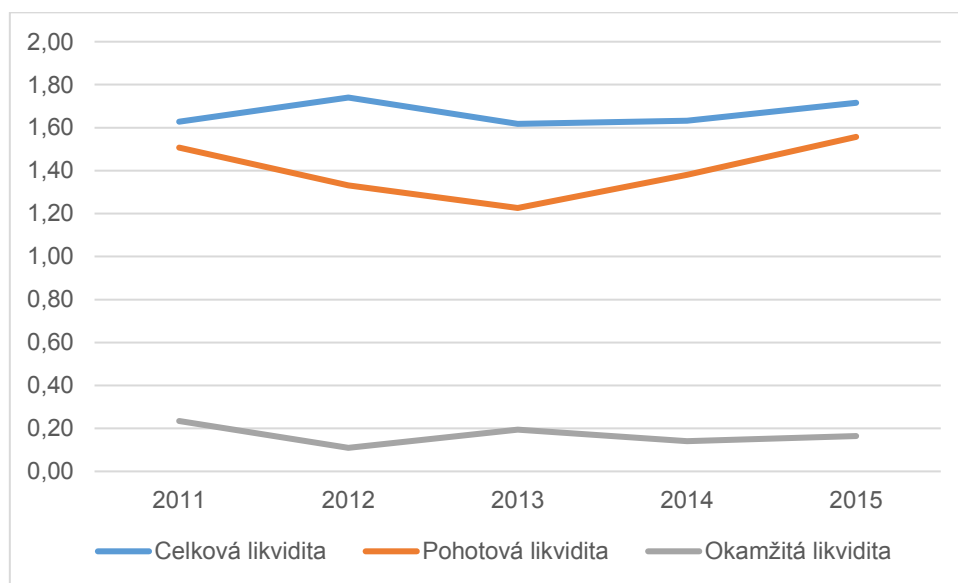
Ukazatel celkové likvidity má doporučenou hodnotu v rozmezí 1,5 - 2,5. Z tabulky lze vidět, že firma se pohybuje v daném rozmezí, a tudíž je schopna oběžnými aktivy splácet své krátkodobé závazky.

Doporučená hodnota ukazatele pohotové likvidity je v rozmezí 1,0 - 1,5. Ze zjištěných hodnot lze vidět, že společnost toto rozmezí jen lehce převyšuje v roce 2011 a 2015. To může znamenat, že firma neefektivně využívá své platební prostředky. Tyto vyšší hodnoty byly zapříčiněny snížením zásob v obou zmíněných letech, tudíž pohotová aktiva měla vyšší hodnotu, a tím stoupla pohotová likvidita.

Ukazatel okamžité likvidity by měl dosahovat hodnoty 0,08 - 0,52. Z vypočtených hodnot lze zjistit, že společnost v každém roce sledovaného období dosahuje hodnot v tomto rozmezí, a tudíž je schopna splácet své krátkodobé závazky pohotovými platebními prostředky. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosáhl v roce 2011 a to proto, že krátkodobý finanční majetek byl nejvyšší za sledované období.

Na obr. 4.6 je znázorněn vývoj ukazatelů likvidity za sledované období.

Obr. 4.6 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti za období 2011-2015



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele likvidity jsou často doplňovány ukazatelem čistého pracovního kapitálu. Aby byl podnik likvidní, měla by oběžná aktiva přesahovat krátkodobé dluhy. Hodnota tohoto ukazatele by měla mít rostoucí trend. Z tab. 4.4 je patrné, že hodnota čistého pracovního kapitálu vybrané společnosti je ve všech letech kladná a oběžná aktiva jsou v přebytku o více jak 1 mil. Kč. Je splněn i požadavek rostoucího trendu.

Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Hodnota tohoto ukazatele je poměrně vysoká, což značí dobrou likviditu firmy.

Ze zjištěných hodnot lze usoudit, že společnost nemá problémy se splacením svých krátkodobých závazků, jelikož v každé oblasti likvidity dosahuje stanoveného rozmezí.

4.4 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků. Mezi tyto ukazatele nejčastěji patří rychlost obrátu a doba obrátu. V tab. 4.5 jsou uvedeny zjištěné hodnoty ukazatelů za období 2011-2015.

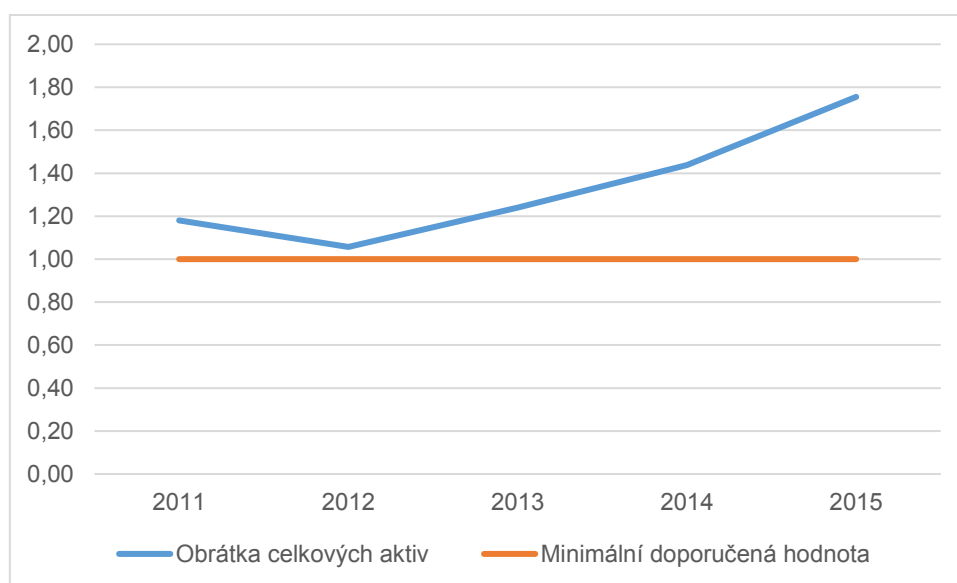
Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů aktivity za období 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv	1,18	1,06	1,24	1,44	1,76
Doba obrátu aktiv (ve dnech)	304,86	340,64	290,47	250,24	205,11
Doba obrátu zásob (ve dnech)	20,91	73,29	65,90	36,10	17,69
Doba obrátu pohledávek (ve dnech)	219,54	219,39	173,56	177,60	155,27
Doba obrátu závazků (ve dnech)	197,62	206,95	189,49	163,10	128,71

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv má rostoucí trend a hodnota tohoto ukazovatele by měla dosahovat alespoň 1. Tuto doporučenou hodnotu společnost v každém sledovaném roce převyšuje. V roce 2012 je hodnota obrátky celkových aktiv nejmenší, a to proto, že podnik v tomto roce vykazuje nejnižší tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb za dané období. Naopak v roce 2015 je obrátka celkových aktiv na nejvyšší úrovni, a to z toho důvodu, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb byly největší za období a zároveň hodnota celkových aktiv byla nejmenší za sledované období. Na obr. 4.7 je zobrazena obrátka celkových aktiv vzhledem k minimální doporučené hodnotě.

Obr. 4.7 Vývoj ukazatele obrátky celkových aktiv společnosti za období 2011-2015



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel doby obrátu aktiv je nejvyšší v roce 2012, a to z důvodu poklesu jak celkových aktiv, tak tržeb z vlastních výrobků a služeb. Nejkratší doba obrátu aktiv byla zjištěna v roce 2015, a to z důvodu již zmíněné nejnižší hodnoty aktiv a zároveň nejvyšších tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb za dané období.

Ukazatel doby obrátu by měl mít klesající trend a platí, že čím nižší je doba obrátu, tím lépe podnik využívá své zásoby. Z tabulky lze vidět, že v roce 2012 a 2013 je doba obrátu poměrně vysoká a to proto, že v těchto letech byla vysoká hodnota zásob konkrétně nedokončených výrobků a polotovarů. Naopak nejnižší doba obrátu zásob byla zjištěna v roce 2015, kdy byly zásoby na nejnižší úrovni za sledované období a to proto, že oproti předchozím letem výrazně poklesla nedokončená výroba a polotovary.

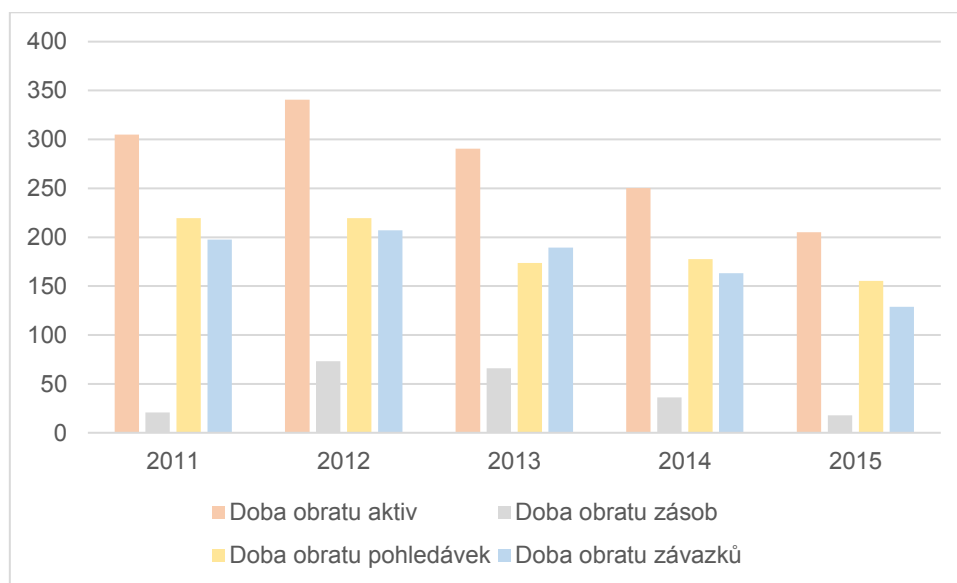
Doba obrátu pohledávek by měla mít co nejnižší hodnotu. V prvních dvou sledovaných letech byl tento ukazatel nejvyšší z důvodu nízkých tržeb. V následujících letech se tržby výrazně zvýšily a zároveň poklesla hodnota pohledávek, a proto klesala doba obrátu pohledávek, což má pro podnik příznivý vliv.

Ukazatel doby obrátu závazků by měl mít také klesající trend. Z tabulky lze vidět, že nejvyšší doba obrátu závazků byla zjištěna v roce 2012 a to z důvodu nízké hodnoty tržeb v daném roce, jak již bylo zmíněno. Nejnižší doba obrátu byla zjištěna

v roce 2015, z důvodu nejnižší hodnoty dlouhodobých i krátkodobých závazků za sledované období.

Na obr. 4.8 je zachycen vývoj ukazatelů doby obratu společnosti.

Obr. 4.8 Vývoj ukazatelů doby obratu společnosti za období 2011-2015 (ve dnech)



Zdroj: Vlastní zpracování

Ze zjištěných hodnot lze říci, že podnik dokáže efektivně využívat své zdroje. Z tabulky vypočtených hodnot lze vidět, že ve všech sledovaných oblastech na tom byla společnost nejhůře v roce 2012 a to proto, že v tomto roce vykazovala nejnižší tržby za sledované období.

4.5 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

V této části bakalářské práce bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Rozklad je vhodné provést z důvodu lepší vypovídací schopnosti dílčích ukazatelů a vyčíslení jejich vlivů na vrcholový ukazatel. Pro tento rozklad bude použita metoda postupných změn, protože u této metody je možno pracovat se zápornými indexy. Pyramidový rozklad vybraného ukazatele bude rozdělen do dvou úrovní. V první úrovni bude zachycena rentabilita tržeb, obrátka aktiv a finanční páka. Druhá úroveň bude složena z daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentability tržeb. Vstupní hodnoty pro výpočty jsou převzaty z účetních výkazů podniku uvedených v příloze č. 1 a 2. V tabulce 4.6 jsou uvedeny vypočtené hodnoty první úrovně pyramidového rozkladu.

Tab. 4.6 První úroveň pyramidového rozkladu ROE pomocí metody postupných změn za období 2011-2015

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	ΔX_{ai} (v %)	pořadí	ΔX_{ai} (v %)	pořadí	ΔX_{ai} (v %)	pořadí	ΔX_{ai} (v %)	pořadí
EAT/T	0,6289	1.	-0,8092	1.	3,4070	1.	-1,6917	1.
T/A	-0,3690	3.	0,2967	2.	0,9221	2.	0,9715	2.
A/VK	-0,5875	2.	0,1352	3.	-0,3502	3.	-0,7270	3.
Celkem	-0,3276	x	-0,3773	x	3,9788	x	-1,4473	x

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.6 je patrné, že v roce 2012 hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu klesla o 0,32 p.b. Největší kladný vliv na tento ukazatel měla rentabilita tržeb, která se oproti předchozímu roku zvýšila o 0,62 p.b.

V roce 2013 ukazatel ROE opět meziročně poklesl o 0,37 p.b., a to z důvodu poklesu ukazatele rentability tržeb, který oproti roku 2012 klesl o 0,80 p.b. a měl na rentabilitu vlastního kapitálu největší záporný vliv. Kladný vliv na ROE měla v tomto roce obrátka aktiv, která meziročně stoupla o 0,29 p.b.

V následujícím roce byl zjištěn vzrůst hodnoty rentability vlastního kapitálu o 3,97 p.b. Příčinou bylo meziroční zvýšení hodnoty ukazatele tržeb, která vzrostla o 3,40 p.b., a tudíž kladně ovlivnila i ROE. Pozitivně ovlivněn byl také obrátkou aktiv, která se navýšila o 0,92 p.b.

V roce 2015 byl zaznamenán opět pokles ROE o 1,44 p.b., kdy příčinou bylo meziroční snížení hodnoty ukazatele rentability tržeb, která dosahovala největšího záporného vlivu na vrcholový ukazatel. Kladný vliv měla obrátka aktiv a jako třetí ovlivňovala ukazatel ROE finanční páka, která se meziročně snížila o 0,72 p.b., a tudíž byl její vliv na vrcholový ukazatel záporný.

Lze říci, že ukazatel rentability vlastního kapitálu nejvíce ovlivňovala rentabilita tržeb, a to pozitivně i negativně. Naopak nejmenší vliv měla finanční páka, s výjimkou roku 2012, kdy její vliv na ROE byl druhý v pořadí. V následující tabulce 4.7 jsou uvedeny hodnoty druhé úrovně pyramidového rozkladu.

Tab. 4.7 Druhá úroveň pyramidového rozkladu ROE pomocí metody postupných změn za období 2011-2015

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	ΔX_{ai} (v %)	pořadí	ΔX_{ai} (v %)	pořadí	ΔX_{ai} (v %)	pořadí	ΔX_{ai} (v %)	pořadí
EAT/EBT	0,0308	2.	-0,0801	2.	0,1675	2.	-0,2742	1.
EBT/EBIT	-0,0104	3.	0,0667	3.	0,0588	3.	0,0491	3.
EBIT/T	0,1005	1.	-0,2020	1.	0,4953	1.	-0,0996	2.
Celkem	0,1210	x	-0,2154	x	0,7216	x	-0,3247	x

Zdroj: Vlastní zpracování

Druhá úroveň pyramidového rozkladu zkoumá vlivy daňové a úrokové redukce a provozní rentability tržeb na ukazatel celkové rentability tržeb. Z tabulky vyplývá v roce 2012 meziroční růst vrcholového ukazatele o 0,12 p.b., přičemž největší pozitivní vliv na tuto změnu měla provozní rentabilita tržeb. Záporný, avšak zanedbatelný vliv měla úroková redukce.

V roce 2013 hodnota ukazatele rentability tržeb klesla o 0,21 p.b. vlivem poklesu provozní rentability tržeb, která měla na vrcholový ukazatel záporný a zároveň největší vliv. Ukazatel daňové redukce byl také záporný a pouze ukazatel úrokové redukce měl kladný vliv, ale byl až třetí v pořadí, a tudíž jeho hodnota byla příliš nízká pro zvýšení ukazatele rentability tržeb.

V roce 2014 byl zjištěn nárůst vrcholového ukazatele, přičemž všechny tři dílčí ukazatele měly pozitivní vliv. Největšího dosahovala opět provozní rentabilita tržeb, zatímco úroková redukce byla na posledním místě.

Následující rok 2015 vykazoval pokles hodnoty ukazatele rentability tržeb o 0,32 p.b. Co se týče vlivů dílčích ukazatelů, oproti předchozím letem nastala změna v pořadí a na prvním místě byla daňová redukce, která meziročně poklesla o 0,27 p.b., a tudíž záporně ovlivnila vrcholový ukazatel. Provozní rentabilita tržeb byla svým záporným vlivem na druhém místě v pořadí a na posledním místě byla opět úroková redukce, jejíž vliv byl kladný.

V druhé úrovni pyramidového rozkladu bylo zjištěno, že největší vliv na ukazatel celkové rentability tržeb měla převážně provozní rentabilita tržeb, a to jak kladný, tak záporný. Výjimkou byl poslední sledovaný rok 2015, kdy první místo v pořadí ovlivnila daňová redukce. Na posledním místě za celé sledované období byl ukazatel úrokové redukce.

4.6 Zhodnocení finanční situace vybraného podniku

V rámci této podkapitoly bude provedeno zhodnocení finanční situace podniku HOCHTIEF CZ, a. s. za období 2011-2015, které bylo provedeno na základě účetních výkazů podniku, které jsou uvedeny v příloze 1 a 2.

Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, kde byla zjišťována struktura jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát a jejich meziroční vývoj jak v absolutních, tak relativních hodnotách.

Při analýze rozvahy bylo zjištěno, že celková aktiva měla ve sledovaném čase kolísavý charakter. Největší podíl na nich představovala oběžná aktiva, konkrétně krátkodobé pohledávky, které se podílely na celkových aktivech přibližně 60 %. Největší pokles celkových aktiv byl zaznamenán v roce 2012, kdy aktiva meziročně klesla o 17,97 %. Příčinou byl pokles veškerého dlouhodobého majetku i oběžných aktiv, kromě zásob. Strana pasiv stejně jako strana aktiv měla také kolísavý charakter v jednotlivých letech. Největší podíl na nich představovaly cizí zdroje, a to konkrétně krátkodobé závazky, které se podílely na celkových pasivech přibližně 55 %. Největší pokles pasiv v roce 2012 byl zapříčiněn značným poklesem hodnoty cizích zdrojů, a to konkrétně krátkodobých závazků.

Při analýze výkazu zisku a ztrát byl zjištěn kolísavý pohyb výsledku hospodaření za účetní období. Největší vzrůst hodnoty výsledku hospodaření byl zjištěn v roce 2011, kdy se meziročně zvýšil o výrazných 343 %. Značný nárůst byl pozorován také v roce 2014, a to o 200 % oproti předchozímu roku. U vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát byl zjišťován podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na výnosech a nákladech podniku. Na výnosech se nejvíce podílely tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které představovaly průměrně 98 % na celkových výnosech firmy. Na nákladech se nejvíce podílela výkonová spotřeba, která představovala průměrně 80 % na celkových nákladech.

V další části byla provedena analýza poměrových ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

U analýzy ukazatelů zadluženosti byla zjištěna celková zadluženost podniku v průměru kolem 72 %. To znamená, že společnost je financována převážně cizími zdroji. Ve sledovaném čase celková zadluženost postupně klesala, protože firma více

využívala financování vlastními zdroji. Problémem by mohla být zadluženost vlastního kapitálu, která výrazně převyšuje doporučenou hodnotu. Pohybuje se průměrně kolem 270 % a v roce 2011 dosahuje hodnoty dokonce 343 %. Příčinou zadlužení VK je vysoká hodnota cizího kapitálu v podniku.

Další analyzovanou skupinou poměrových ukazatelů byly ukazatele rentability. Pro zhodnocení vloženého kapitálu je požadována hodnota alespoň 1 %, což společnost ve všech letech splnila. Žádoucí je také rostoucí trend, avšak z vypočtených hodnot lze vidět spíše kolísavý charakter ukazatelů, který byl zapříčiněn kolísáním výsledku hospodaření. Nejnižší hodnoty u všech sledovaných ukazatelů rentability byly zjištěny v roce 2013 a jejich příčinou byla nejnižší hodnota výsledku hospodaření za sledované období. Naopak nejlépe své vložené prostředky firma zhodnotila v posledních dvou sledovaných letech, jelikož v tomto období podnik vykazoval vysokých hodnot zisku.

V oblasti likvidity bylo ve všech letech dosaženo doporučeného rozmezí, a tudíž lze říci, že společnost neměla problémy se splácením svých závazků. Zároveň při výpočtu čistého pracovního kapitálu bylo zjištěno, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky a společnost je tudíž překapitalizovaná. Podnik má i po přeměně oběžných aktiv na peněžní prostředky a úhradě krátkodobých dluhů stále dostatek finančních prostředků na své aktivity.

Poslední analyzovanou skupinou poměrových ukazatelů byly ukazatele aktivity. Obrátka aktiv by měla dosahovat hodnoty alespoň 1, a tuto hodnotu společnost v každém roce převyšuje. Lze tedy říci, že podnik efektivně využívá své zdroje. Ukazatel doby obrátu by měl mít klesající trend, avšak u zjištěných hodnot byl tento trend spíše kolísavý. Doba obrátu pohledávek v čase klesala, což je pro firmu pozitivní vývoj. Klesající trend platí také u doby obrátu závazků. V roce 2012 tento ukazatel oproti předchozímu roku vzrostl příčinou nízkých tržeb, avšak v dalších letech vykazoval klesající charakter, což je žádoucí.

V další části bakalářské práce byl proveden pyramidový rozklad ukazatele vlastního kapitálu. V první úrovni pyramidového rozkladu bylo zjištěno, že celková hodnota ukazatele vlastního kapitálu má kolísavý charakter a největší vliv na něj má rentabilita tržeb. Druhý největší vliv má obrátka aktiv a jako poslední v pořadí je svým vlivem finanční páka. Výjimkou je rok 2011, kdy je vliv finanční páky na druhém místě

a obrátka aktiv na třetím. V druhé úrovni pyramidového rozkladu byl zjištěn největší vliv na ROE ukazatel provozní rentability tržeb, s výjimkou roku 2015, kdy první místo obsadila daňová redukce. Nejmenší vliv na ukazatel ROE měla ve všech sledovaných obdobích úroková redukce.

5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti HOCHTIEF CZ, a. s. za období 2011-2015 pomocí absolutních a poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu ukazatele vlastního kapitálu.

První část práce byla věnována teorii, kde byla popsána základní charakteristika finanční analýzy, její uživatelé a zdroje vstupních informací. Dále zde byly popsány základní účetní výkazy a metody finanční analýzy. Následně byly charakterizovány jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad finančních ukazatelů. Závěr kapitoly byl věnován analýze odchylek a souhrnným modelům.

Druhá část bakalářské práce byla zaměřena na charakteristiku podniku HOCHTIEF CZ, a. s., kde byly popsány základní údaje a historie společnosti. Následně byla znázorněna organizační struktura společnosti. Poté byl proveden výpočet horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů.

Ve třetí části byly aplikovány poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Následně byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn. Závěr této kapitoly byl věnován celkovému zhodnocení finanční situace podniku. Všechna data potřebná pro výpočet byla čerpána z účetních výkazů vybrané společnosti.

Ze zjištěných výsledků finanční analýzy lze říci, že společnost HOCHTIEF CZ, a. s. je stabilním podnikem a dosahuje kladných výsledků hospodaření. Dokáže splácet své závazky a efektivně využívat vložený kapitál. Problémem může být vysoká zadluženost vlastního kapitálu, která je zapříčiněna krátkodobými závazky. Společnost by se měla zaměřit na jejich efektivnější splácení.

Seznam použité literatury

Odborné publikace:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [8] REES, Bill. *Financial analysis*. 2nd ed. Harlow: Financial Times Prentice Hall, 1995. 390 s. ISBN 0-13-288283-3.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Internetové zdroje:

- [11] HOCHTIEF CZ. *Brožura 140 let HOCHTIEF* [online]. Dostupné z: <http://www.hochtief.cz/pro-media/ke-stazeni/brozura-140-let-hochtief>
- [12] HOCHTIEF CZ. *Historie a profil* [online]. Dostupné z: <http://www.hochtief.cz/kdo-jsme/hochtief-cz/historie-a-profil>
- [13] HOCHTIEF CZ. *Portfolio služeb* [online]. Dostupné z: <http://www.hochtief.cz/kdo-jsme/hochtief-cz/portfolio-sluzeb>
- [14] HOCHTIEF CZ. *Výroční zprávy* [online]. Dostupné z: <http://www.hochtief.cz/kdo-jsme/vyrocní-zpravy>

Seznam zkratek


A	aktiva
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
Ix	index změny vrcholového ukazatele
KFM	krátkodobý finanční majetek
ln	logaritmus
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
t	běžný rok
t-1	předchozí rok
U _i	hodnota dílčího ukazatele
U _t	hodnota ukazatele v běžném roce
U _{t-1}	hodnota ukazatele v minulém roce
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál
ΔU_t	změna ukazatele
$\sum U_i$	velikost absolutního ukazatele

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne: 5.5.2014


Barbora Měrková

Seznam příloh

Příloha č.1	Rozvaha společnosti za období 2011-2015 (v tis. Kč)
Příloha č.2	Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2011-2015 (v tis. Kč)
Příloha č.3	Horizontální analýza rozvahy společnosti za období 2011-2015
Příloha č.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2011-2015
Příloha č.5	Vertikální analýza rozvahy společnosti za období 2011-2015
Příloha č.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2011-2015

Příloha 1 Rozvaha společnosti za období 2011-2015 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	4380905	3593830	3853532	3804317	3346804
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	314613	250110	211093	192503	194913
Dlouhodobý nehmotný majetek	107496	96373	80529	71063	63174
Software	2387	1332	504	835	3174
Ocenitelná práva	51	0	0	22	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	58	41	25	8	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	105000	95000	80000	70009	60000
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	189	0
Dlouhodobý hmotný majetek	161590	134060	111727	104166	109047
Pozemky	8733	8582	8582	8582	8582
Stavby	87738	82116	78178	72664	67584
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	55558	39768	21347	18834	27486
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	4087	3594	3255	3070	2885
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5474	0	365	1016	2442
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	68
Dlouhodobý finanční majetek	45527	19677	18837	17274	22692
Podíly – ovládaná osoba	43527	17677	16737	15174	20592
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	100	100	100
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2000	2000	2000	2000	2000
Oběžná aktiva	4037052	3295588	3612147	3555628	3122686
Zásoby	300420	773197	874316	548877	288634
Materiál	26852	39262	33756	28172	29136
Nedokončená výroba a polotovary	195822	594231	694437	373749	135981
Výrobky	2511	4307	12495	6453	1488
Zboží	75235	135397	133628	140503	122029
Dlouhodobé pohledávky	457596	352349	330315	320142	233200
Pohledávky z obchodních vztahů	393884	193028	241041	230271	138105
Jiné pohledávky	0	88300	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	63712	71021	89274	89871	95095
Krátkodobé pohledávky	2697271	1962234	1972165	2379773	2300384
Pohledávky z obchodních vztahů	2453771	1582367	1365924	1531171	1265799
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	78486	304494	431718	698188	757470
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	3040	18918	20558	22057	32286
Stát – daňové pohledávky	42565	9339	35253	14967	84950
Krátkodobé poskytnuté zálohy	5320	24041	21628	16264	10501
Dohadné účty aktivní	20221	18071	1060	8563	88130
Jiné pohledávky	93868	5004	96024	88563	61248
Krátkodobý finanční majetek	581765	207808	435351	306836	300468
Peníze	1033	4106	1232	761	1512
Účty v bankách	580732	203702	434119	306075	298956
Časové rozlišení	29240	48132	30292	56186	29205
Náklady příštích období	26150	27790	10971	28287	26027
Příjmy příštích období	3090	20342	19321	27899	3178
PASIVA CELKEM	4380905	3593830	3853532	3804315	3346804
Vlastní kapitál	986786	1000466	1004100	1048265	1066549
Základní kapitál	350736	350736	350736	350736	350736
Základní kapitál	350736	350736	350736	350736	350736
Kapitálové fondy	585	585	585	585	585

Ostatní kapitálové fondy	585	585	585	585	585
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	90356	88928	86831	85367	83821
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	75792	75792	75792	75792	75792
Statutární a ostatní fondy	14564	13136	11039	9575	8029
Výsledek hospodaření minulých let	517302	535302	544731	547718	581870
Nerozdělený zisk minulých let	517302	535302	544731	547718	581870
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	27807	24915	21217	63859	49537
Cizí zdroje	3390456	2589484	2845683	2735435	2262913
Rezervy	132579	91373	71380	82852	161138
Ostatní rezervy	132579	91373	71380	82852	161138
Dlouhodobé závazky	360451	289499	280801	301122	279932
Závazky z obchodních vztahů	336667	272271	273190	288936	270938
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	23784	17228	7611	12186	8994
Krátkodobé závazky	2479376	1893903	2233057	2178428	1820156
Závazky z obchodních vztahů	1206822	904220	1218501	1264609	1093670
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	48019	4413	23232	42150	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	439799	120577	132064	102654	49516
Závazky k zaměstnancům	31285	52008	38682	35942	48436
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	16071	20475	19676	18863	22194
Stát – daňové závazky a dotace	4862	13790	18086	11120	20731
Krátkodobé přijaté zálohy	8550	38850	14245	16374	59360
Dohadné účty pasivní	716054	734165	760568	678590	518187
Jiné závazky	7914	5405	8003	8126	8062
Bankovní úvěry a výpomoci	418050	314709	260445	173033	1687
Krátkodobé bankovní úvěry	418050	314709	260445	173033	1687
Časové rozlišení	3663	3880	3749	20615	17342
Výdaje příštích období	2047	2575	1520	2040	515
Výnosy příštích období	1616	1305	2229	18575	16827

Zdroj: Výroční zprávy společnosti HOCHTIEF CZ, a.s. za období 2011-2015

Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2011-2015 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	1912	1464	10500	67113	7730
Náklady vynaložené na prodané zboží	38	0	10283	61043	7715
Obchodní marže	1874	1464	217	6070	15
Výkony	5053514	4120836	4808661	5098639	5623939
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5085203	3716381	4694675	5383786	5850038
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-37053	400206	108583	-286034	-229294
Aktivace	5364	4249	5403	887	3195
Výkonová spotřeba	4076523	3295992	4015326	4179915	4595825
Spotřeba materiálu a energie	3537055	2845624	3648184	3774017	3941988
Služby	539468	450368	367142	405898	653837
Přidaná hodnota	978865	826308	793552	924794	1028129
Osobní náklady	667078	691318	661483	709678	752702
Mzdové náklady	480170	500033	476847	512526	541951
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	8437	10241	7521	9580	15925
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	165152	168256	163214	172841	179825
Sociální náklady	13319	12788	13901	14731	15001
Daně a poplatky	10260	7834	7067	10780	7590
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	45164	39196	25769	15182	14016
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	43103	40123	35285	11019	8176
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4165	3909	13039	8721	5870
Tržby z prodeje materiálu	38938	36214	22246	2298	2306
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	38396	34815	22929	2713	3725
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1429	256	1383	10	1516
Prodaný materiál	36967	34559	21546	2703	2209
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	80459	-37405	-22901	44094	103745
Ostatní provozní výnosy	29140	43481	76798	28491	27818
Ostatní provozní náklady	125270	62078	137484	58753	60768
Provozní výsledek hospodaření	84481	112076	73804	123104	121577
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	200	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	200	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	13688	35850	940	1498	-1905
Výnosové úroky	4937	3614	2212	1144	680
Nákladové úroky	14556	13328	7483	7327	2428
Ostatní finanční výnosy	6582	757	1780	1580	5103
Ostatní finanční náklady	19158	26068	29463	29597	38259
Finanční výsledek hospodaření	-35883	-70875	-33894	-35698	-32999
Daň z příjmů za běžnou činnost	20791	16286	18693	23547	39041
splatná	16268	23596	36946	23289	44264
odložená	4523	-7310	-18253	258	-5223
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	27807	24915	21217	63859	49537
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	27807	24915	21217	63859	49537
Výsledek hospodaření před zdaněním	48598	41201	39910	87406	88578

Zdroj: Výroční zprávy společnosti HOCHTIEF CZ, a.s. za období 2011-2015

Příloha 3 Horizontální analýza rozvahy společnosti za období 2011-2015

	2011		2012		2013		2014		2015	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
AKTIVA CELKEM	98736	2,31%	-787075	-17,97%	259702	7,23%	-49215	-1,28%	-457513	-12,03%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	-55287	-14,95%	-64503	-20,50%	-39017	-15,60%	-18590	-8,81%	2410	1,25%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-1422	-1,31%	-11123	-10,35%	-15844	-16,44%	-9466	-11,75%	-7889	-11,10%
Software	-1061	-30,77%	-1055	-44,20%	-828	-62,16%	331	65,67%	2339	280,12%
Ocenitelná práva	-56	-52,34%	-51	100,00%	0	0,00%	22	0,00%	-22	-100,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-16	-21,62%	-17	-29,31%	-16	-39,02%	-17	-68,00%	-8	-100,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-289	-0,27%	-10000	-9,52%	-15000	-15,79%	-9991	-12,49%	-10009	-14,30%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	189	0,00%	-189	-100,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	-40178	-19,91%	-27530	-17,04%	-22333	-16,66%	-7561	-6,77%	4881	4,69%
Pozemky	-150	-1,69%	-151	-1,73%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Stavby	-7227	-7,61%	-5622	-6,41%	-3938	-4,80%	-5514	-7,05%	-5080	-6,99%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-33064	-37,31%	-15790	-28,42%	-18421	-46,32%	-2513	-11,77%	8652	45,94%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-492	-10,74%	-493	-12,06%	-339	-9,43%	-185	-5,68%	-185	-6,03%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2305	72,74%	-5474	-	365	0,00%	651	178,36%	1426	140,35%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-1550	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	68	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	-13687	-23,11%	-25850	-56,78%	-840	-4,27%	-1563	-8,30%	5418	31,37%
Podíly - ovládaná osoba	-13687	-23,92%	-25850	-59,39%	-940	-5,32%	-1563	-9,34%	5418	35,71%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0,00%	0	0,00%	100	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	151313	3,89%	-741464	-18,37%	316559	9,61%	-56519	-1,56%	-432942	-12,18%
Zásoby	-40962	-12,00%	472777	157,37%	101119	13,08%	-325439	-37,22%	-260243	-47,41%
Materiál	-5245	-16,34%	12410	46,22%	-5506	-14,02%	-5584	-16,54%	964	3,42%
Nedokončená výroba a polotovary	-31336	-13,79%	398409	203,45%	100206	16,86%	-320688	-46,18%	-237768	-63,62%
Výrobky	-5717	-69,48%	1796	71,53%	8188	190,11%	-6042	-48,36%	-4965	-76,94%
Zboží	1336	1,81%	60162	79,97%	-1769	-1,31%	6875	5,14%	-18474	-13,15%
Dlouhodobé pohledávky	-52946	-10,37%	-105247	-23,00%	-22034	-6,25%	-10173	-3,08%	-86942	-27,16%
Pohledávky z obchodních vztahů	-1902839	-430,21%	-200856	-50,99%	48013	24,87%	-10770	-4,47%	-92166	-40,03%
Jiné pohledávky	0	0,00%	88300	0,00%	-88300	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Odložená daňová pohledávka	-4522	-6,63%	7309	11,47%	18253	25,70%	597	0,67%	5224	5,81%
Krátkodobé pohledávky	77305	2,95%	-735037	-27,25%	9931	0,51%	407608	20,67%	-79389	-3,34%
Pohledávky z obchodních vztahů	157048	6,84%	-871404	-35,51%	-216443	-13,68%	165247	12,10%	-265372	-17,33%

Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	-98606	-55,68%	226008	287,96%	127224	41,78%	266470	61,72%	59282	8,49%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	-30	-0,98%	15878	522,30%	1640	8,67%	1499	7,29%	10229	46,38%
Stát - daňové pohledávky	42565	0,00%	-33226	-78,06%	25914	277,48%	-20286	-57,54%	69983	467,58%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-218	-3,94%	18721	351,90%	-2413	-10,04%	-5364	-24,80%	-5763	-35,43%
Dohadné účty aktivní	-23534	-53,79%	-2150	-10,63%	-17011	-94,13%	7503	707,83%	79567	929,20%
Jiné pohledávky	80	0,09%	-88864	-94,67%	91020	1818,94%	-7461	-7,77%	-27315	-30,84%
Krátkodobý finanční majetek	167916	40,57%	-373957	-64,28%	227543	109,50%	-128515	-29,52%	-6368	-2,08%
Peníze	-30	-2,82%	3073	297,48%	-2874	-70,00%	-471	-38,23%	751	98,69%
Účty v bankách	167946	40,69%	-377030	-64,92%	230417	113,11%	-12804	-29,50%	-7119	-2,33%
Časové rozlišení	2710	10,21%	18892	64,61%	-17840	-37,06%	25894	85,48%	-26981	-48,02%
Náklady příštích období	5082	24,12%	1640	6,27%	-16819	-60,52%	17316	157,83%	-2260	-7,99%
Příjmy příštích období	-2372	-43,43%	17252	558,32%	-1021	-5,02%	8578	44,40%	-24721	-88,61%
PASIVA CELKEM	98736	2,31%	-787075	-17,97%	259702	7,23%	-49217	-1,28%	-457511	-12,03%
Vlastní kapitál	21327	2,21%	13680	1,39%	3634	0,36%	44165	4,40%	18284	1,74%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-1284	-1,40%	-1428	-1,58%	-2097	-2,36%	-1464	-1,69%	-1546	-1,81%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Statutární a ostatní fondy	-1284	-8,10%	-1428	-9,80%	-2097	-15,96%	-1464	-13,26%	-1546	-16,15%
Výsledek hospodaření minulých let	1075	0,21%	18000	3,48%	9429	1,76%	2987	0,55%	34152	6,24%
Nerozdělený zisk minulých let	1075	0,21%	18000	3,48%	9429	1,76%	2987	0,55%	34152	6,24%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	21536	343,42%	-2892	-10,40%	-3698	-14,84%	42642	200,98%	-14322	-22,43%
Cizí zdroje	78976	2,38%	-800972	-23,62%	256199	9,89%	-110248	-3,87%	-472522	-17,27%
Rezervy	3477	2,69%	-41206	-31,08%	-19993	-21,88%	11472	16,07%	78286	94,49%
Ostatní rezervy	3477	2,69%	-41206	-31,08%	-19993	-21,88%	11472	16,07%	78286	94,49%
Dlouhodobé závazky	51382	16,62%	-70952	-19,68%	-8698	-3,00%	20321	7,24%	-21190	-7,04%
Závazky z obchodních vztahů	46368	15,97%	-64396	-19,13%	919	0,34%	15746	5,76%	-17998	-6,23%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	5014	26,71%	-6556	-27,56%	-9617	-55,82%	4575	60,11%	-3192	-26,19%
Krátkodobé závazky	162675	7,02%	-585473	-23,61%	339154	17,91%	-54629	-2,45%	-358272	-16,45%
Závazky z obchodních vztahů	177008	17,19%	-302602	-25,07%	314281	34,76%	46108	3,78%	-170939	-13,52%
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	19046	65,74%	-43606	-90,81%	18819	426,44%	18918	81,43%	-42150	-100,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a	159174	56,72%	-319222	-72,58%	11487	9,53%	-29410	-22,27%	-53138	-51,76%

k účastníkům sdružení										
Závazky k zaměstnancům	-7006	-18,30%	20723	66,24%	-13326	-25,62%	-2740	-7,08%	12494	34,76%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-3490	-17,84%	4404	27,40%	-799	-3,90%	-813	-4,13%	3331	17,66%
Stát - daňové závazky a dotace	-70389	-93,54%	8928	183,63%	4296	31,15%	-6966	-38,52%	9611	86,43%
Krátkodobé přijaté zálohy	4738	124,29%	30300	354,39%	-24605	-63,33%	2129	14,95%	42986	262,53%
Dohadné účty pasivní	-117971	-14,14%	18111	2,53%	26403	3,60%	-81978	-10,78%	-160403	-23,64%
Jiné závazky	1565	24,65%	-2509	-31,70%	2598	48,07%	123	1,54%	-64	-0,79%
Bankovní úvěry a výpomoci	-138558	-24,89%	-103341	-24,72%	-54264	-17,24%	-87412	-33,56%	-171346	-99,03%
Krátkodobé bankovní úvěry	-138558	-24,89%	-103341	-24,72%	-54264	-17,24%	-87412	-33,56%	-171346	-99,03%
Časové rozlišení	-1567	-29,96%	217	5,92%	-131	-3,38%	16866	449,88%	-3273	-15,88%
Výdaje příštích období	-547	-21,09%	528	25,79%	-1055	-40,97%	520	34,21%	-1525	-74,75%
Výnosy příštích období	-1020	-38,69%	-311	-19,25%	924	70,80%	16346	733,33%	-1748	-9,41%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti HOCHTIEF CZ, a.s. za období 2011-2015

Příloha 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2011-2015

	2011		2012		2013		2014		2015	
	Abs. změna a v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna a v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna a v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna a v tis. Kč	Relat. změna v %
Tržby za prodej zboží	-7485	-	-448	-23,43%	9036	617,21 %	56613	539,17%	-	-88,48%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-5870	-	-38	100,00%	10283	0,00%	50760	493,63%	-	-87,36%
Obchodní marže	-1615	-	-410	-21,88%	-1247	-	5853	2697,24 %	-6055	-99,75%
Výkony	38466	0,77%	-	-18,46%	68782 5	16,69%	28997 8	6,03%	52530 0	10,30%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	45657	0,91%	136882 2	-26,92%	97829 4	26,32%	68911 1	14,68%	46625 2	8,66%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-6860	-	437259	1180,09 %	29162 3	72,87%	39461 7	363,42%	56740	19,84%
Aktivace	-331	-5,81%	-1115	-20,79%	1154	27,16%	-4516	-83,58%	2308	260,20%
Výkonová spotřeba	11122 3	2,80%	-	-19,15%	71933 4	21,82%	16458 9	4,10%	41591 0	9,95%
Spotřeba materiálu a energie	14969 2	4,42%	-	-19,55%	80256 0	28,20%	12583 3	3,45%	16797 1	4,45%
Služby	-	-6,66%	-89100	-16,52%	-	-	38756	10,56%	24793 9	61,08%
Přidaná hodnota	-	-7,06%	-	-15,59%	-	-3,96%	13124 2	16,54%	10333 5	11,17%
Osobní náklady	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	13873 6	17,22%	24240	3,63%	29835	-4,32%	48195	7,29%	43024	6,06%
Mzdové náklady	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	11906 1	19,87%	19863	4,14%	23186	-4,64%	35679	7,48%	29425	5,74%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-4846	-	1804	21,38%	-2720	-	2059	27,38%	6345	66,23%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	12786	-7,19%	3104	1,88%	-5042	-3,00%	9627	5,90%	6984	4,04%
Sociální náklady	-2043	-	-531	-3,99%	1113	8,70%	830	5,97%	270	1,83%
Daně a poplatky	657	6,84%	-2426	-23,65%	-767	-9,79%	3713	52,54%	-3190	-29,59%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10652	19,08%	-5968	-13,21%	13427	34,26%	10587	-41,08%	-1166	-7,68%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	18773	77,16%	-2980	-6,91%	-4838	-	-	-	-	-
						12,06%	24266	-68,77%	-2843	-25,80%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-2917	-	-256	-6,15%	9130	233,56 %	-4318	-33,12%	-2851	-32,69%
Tržby z prodeje materiálu	21690	125,75 %	-2724	-7,00%	13968	38,57%	19948	-89,67%	8	0,35%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	20346	112,72 %	-3581	-9,33%	-	-	-	-	-	-
						34,14%	20216	-88,17%	1012	37,30%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-416	-	-1173	-82,09%	1127	440,23 %	-1373	-99,28%	1506	15060,00 %
Prodaný materiál	20762	128,12 %	-2408	-6,51%	-	-	-	-	-	-
						37,65%	18843	-87,45%	-494	-18,28%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	55958	228,39 %	-	-	14504	38,78%	66995	292,54%	59651	135,28%

Ostatní provozní výnosy	- 20041 4	- 87,31%	14341	49,21%	33317	76,62%	- 48307	-62,90%	-673	-2,36%
Ostatní provozní náklady	- 19194 5	- 60,51%	-63192	-50,44%	75406	121,47 %	- 78731	-57,27%	2015	3,43%
Provozní výsledek hospodaření	8359	10,98%	27595	32,66%	- 38272	- 34,15%	49300	66,80%	-1527	-1,24%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	- 30350	- 100,00 %	0	0,00%	200	0,00%	-200	- 100,00%	0	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	- 61349	- 100,00 %	0	0,00%	200	0,00%	-200	- 100,00%	0	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	43878	145,34 %	22162	161,91%	- 34910	- 97,38%	558	59,36%	-3403	-227,17%
Výnosové úroky	386	8,48%	-1323	-26,80%	-1402	- 38,79%	-1068	-48,28%	-464	-40,56%
Nákladové úroky	-7427	- 33,79%	-1228	-8,44%	-5845	- 43,86%	-156	-2,08%	-4899	-66,86%
Ostatní finanční výnosy	-2475	- 27,33%	-5825	-88,50%	1023	135,14 %	-200	-11,24%	3523	222,97%
Ostatní finanční náklady	- 29446	- 60,58%	6910	36,07%	3395	13,02%	134	0,45%	8662	29,27%
Finanční výsledek hospodaření	21905	37,91%	-34992	-97,52%	36981	52,18%	-1804	-5,32%	2699	7,56%
Daň z příjmů za běžnou činnost	8728	72,35%	-4505	-21,67%	2407	14,78%	4854	25,97%	15494	65,80%
splatná	- 24577	- 60,17%	7328	45,05%	13350	56,58%	- 13657	-36,96%	20975	90,06%
odložená	33305	115,71 %	-11833	- 261,62%	- 10943	- 149,70 %	18511	101,41%	-5481	- 2124,42%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	21536	343,42 %	-2892	-10,40%	-3698	- 14,84%	42642	200,98%	- 14322	-22,43%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	21536	343,42 %	-2892	-10,40%	-3698	- 14,84%	42642	200,98%	- 14322	-22,43%
Výsledek hospodaření před zdaněním	30264	165,07 %	-7397	-15,22%	-1291	-3,13%	47496	119,01%	1172	1,34%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti HOCHTIEF CZ, a.s. za období 2011-2015

Příloha 5 Vertikální analýza rozvahy společnosti za období 2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
AKTIVA CELKEM					
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	7,18%	6,96%	5,48%	5,06%	5,82%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,45%	2,68%	2,09%	1,87%	1,89%
Software	0,05%	0,04%	0,01%	0,02%	0,09%
Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2,40%	2,64%	2,08%	1,84%	1,79%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	3,69%	3,73%	2,90%	2,74%	3,26%
Pozemky	0,20%	0,24%	0,22%	0,23%	0,26%
Stavby	2,00%	2,28%	2,03%	1,91%	2,02%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,27%	1,11%	0,55%	0,50%	0,82%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,09%	0,10%	0,08%	0,08%	0,09%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,12%	0,00%	0,01%	0,03%	0,07%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	1,04%	0,55%	0,49%	0,45%	0,68%
Podíly - ovládaná osoba	0,99%	0,49%	0,43%	0,40%	0,62%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%	0,06%
Oběžná aktiva	92,15%	91,70%	93,74%	93,46%	93,30%
Zásoby	6,86%	21,51%	22,69%	14,43%	8,62%
Materiál	0,61%	1,09%	0,88%	0,74%	0,87%
Nedokončená výroba a polotovary	4,47%	16,53%	18,02%	9,82%	4,06%
Výrobky	0,06%	0,12%	0,32%	0,17%	0,04%
Zboží	1,72%	3,77%	3,47%	3,69%	3,65%
Dlouhodobé pohledávky	10,45%	9,80%	8,57%	8,42%	6,97%
Pohledávky z obchodních vztahů	8,99%	5,37%	6,26%	6,05%	4,13%
Jiné pohledávky	0,00%	2,46%	0,00%	0,00%	0,00%
Odložená daňová pohledávka	1,45%	1,98%	2,32%	2,36%	2,84%
Krátkodobé pohledávky	61,57%	54,60%	51,18%	62,55%	68,73%
Pohledávky z obchodních vztahů	56,01%	44,03%	35,45%	40,25%	37,82%
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	1,79%	8,47%	11,20%	18,35%	22,63%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,07%	0,53%	0,53%	0,58%	0,96%
Stát - daňové pohledávky	0,97%	0,26%	0,91%	0,39%	2,54%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,12%	0,67%	0,56%	0,43%	0,31%
Dohadné účty aktivní	0,46%	0,50%	0,03%	0,23%	2,63%
Jiné pohledávky	2,14%	0,14%	2,49%	2,33%	1,83%
Krátkodobý finanční majetek	13,28%	5,78%	11,30%	8,07%	8,98%
Peníze	0,02%	0,11%	0,03%	0,02%	0,05%
Účty v bankách	13,26%	5,67%	11,27%	8,05%	8,93%
Časové rozlišení	0,67%	1,34%	0,79%	1,48%	0,87%
Náklady příštích období	0,60%	0,77%	0,28%	0,74%	0,78%
Příjmy příštích období	0,07%	0,57%	0,50%	0,73%	0,09%
	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
PASIVA CELKEM					
Vlastní kapitál	22,52%	27,84%	26,06%	27,55%	31,87%
Základní kapitál	8,01%	9,76%	9,10%	9,22%	10,48%

Základní kapitál	8,01%	9,76%	9,10%	9,22%	10,48%
Kapitálové fondy	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Ostatní kapitálové fondy	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,06%	2,47%	2,25%	2,24%	2,50%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1,73%	2,11%	1,97%	1,99%	2,26%
Statutární a ostatní fondy	0,33%	0,37%	0,29%	0,25%	0,24%
Výsledek hospodaření minulých let	11,81%	14,90%	14,14%	14,40%	17,39%
Nerozdělený zisk minulých let	11,81%	14,90%	14,14%	14,40%	17,39%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,63%	0,69%	0,55%	1,68%	1,48%
Cizí zdroje	77,39%	72,05%	73,85%	71,90%	67,61%
Rezervy	3,03%	2,54%	1,85%	2,18%	4,81%
Ostatní rezervy	3,03%	2,54%	1,85%	2,18%	4,81%
Dlouhodobé závazky	8,23%	8,06%	7,29%	7,92%	8,36%
Závazky z obchodních vztahů	7,68%	7,58%	7,09%	7,59%	8,10%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,54%	0,48%	0,20%	0,32%	0,27%
Krátkodobé závazky	56,60%	52,70%	57,95%	57,26%	54,38%
Závazky z obchodních vztahů	27,55%	25,16%	31,62%	33,24%	32,68%
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	1,10%	0,12%	0,60%	1,11%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	10,04%	3,36%	3,43%	2,70%	1,48%
Závazky k zaměstnancům	0,71%	1,45%	1,00%	0,94%	1,45%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,37%	0,57%	0,51%	0,50%	0,66%
Stát - daňové závazky a dotace	0,11%	0,38%	0,47%	0,29%	0,62%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,20%	1,08%	0,37%	0,43%	1,77%
Dohadné účty pasivní	16,34%	20,43%	19,74%	17,84%	15,48%
Jiné závazky	0,18%	0,15%	0,21%	0,21%	0,24%
Bankovní úvěry a výpomoci	9,54%	8,76%	6,76%	4,55%	0,05%
Krátkodobé bankovní úvěry	9,54%	8,76%	6,76%	4,55%	0,05%
Časové rozlišení	0,08%	0,11%	0,10%	0,54%	0,52%
Výdaje příštích období	0,05%	0,07%	0,04%	0,05%	0,02%
Výnosy příštích období	0,04%	0,04%	0,06%	0,49%	0,50%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti HOCHTIEF CZ, a.s. za období 2011-2015

Příloha 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2011-2015

	2011		2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl
Tržby za prodej zboží	1912	0,04 %	1464	0,04 %	1050 0	0,22 %	6711 3	1,22 %	7730	0,13 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5085 203	98,34 %	3716 381	97,65 %	4694 675	97,37 %	5383 786	98,01 %	5850 038	99,16 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4310 3	0,83 %	4012 3	1,05 %	3528 5	0,73 %	1101 9	0,20 %	8176	0,14 %
Ostatní provozní výnosy	2914 0	0,56 %	4348 1	1,14 %	7679 8	1,59 %	2849 1	0,52 %	2781 8	0,47 %
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0,00 %	0	0,00 %	200	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Výnosové úroky	4937	0,10 %	3614	0,09 %	2212	0,05 %	1144	0,02 %	680	0,01 %
Ostatní finanční výnosy	6582	0,13 %	757	0,02 %	1780	0,04 %	1580	0,03 %	5103	0,09 %
VÝNOSY CELKEM	5170 877	100,0 0%	3805 820	100,0 0%	4821 450	100,0 0%	5493 133	100,0 0%	5899 545	100,0 0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	38	0,00 %	0	0,00 %	1028 3	0,21 %	6104 3	1,19 %	7715	0,14 %
Výkonová spotřeba	4076 523	80,36 %	3295 992	79,41 %	4015 326	82,09 %	4179 915	81,30 %	4595 825	81,77 %
Osobní náklady	6670 78	13,15 %	6913 18	16,66 %	6614 83	13,52 %	7096 78	13,80 %	7527 02	13,39 %
Daně a poplatky	1026 0	0,20 %	7834	0,19 %	7067	0,14 %	1078 0	0,21 %	7590	0,14 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4516 4	0,89 %	3919 6	0,94 %	2576 9	0,53 %	1518 2	0,30 %	1401 6	0,25 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	8045 9	1,59 %	- 3740 5	- 0,90 %	- 2290 1	- 0,47 %	4409 4	0,86 %	1037 45	1,85 %
Ostatní provozní náklady	1252 70	2,47 %	6207 8	1,50 %	1374 84	2,81 %	5875 3	1,14 %	6076 8	1,08 %
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	1368 8	0,27 %	3585 0	0,86 %	940	0,02 %	1498	0,03 %	-1905	- 0,03 %
Nákladové úroky	1455 6	0,29 %	1332 8	0,32 %	7483	0,15 %	7327	0,14 %	2428	0,04 %
Ostatní finanční náklady	1915 8	0,38 %	2606 8	0,63 %	2946 3	0,60 %	2959 7	0,58 %	3825 9	0,68 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	2079 1	0,41 %	1628 6	0,39 %	1869 3	0,38 %	2354 7	0,46 %	3904 1	0,69 %
NÁKLADY CELKEM	5072 985	100,0 0%	4150 545	100,0 0%	4891 090	100,0 0%	5141 414	100,0 0%	5620 184	100,0 0%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti HOCHTIEF CZ, a.s. za období 2011-2015